

FROMAGERIES BEL

Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 euros
Siège social : 16 boulevard Malesherbes - 75008 PARIS
SIREN 542 088 067 - RCS PARIS

DOCUMENT DE REFERENCE DE L'EXERCICE

CLOS LE 31 DECEMBRE 2006



En application de l'article L 621-8-1-I du code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 28 août 2007 sous le numéro R.07-137. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

DOCUMENT DE REFERENCE 2006

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable du document de référence

1.2 Attestation du responsable du document de référence

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

2.1.1 Identité des contrôleurs légaux des comptes

2.1.2 Information concernant les démissions ou les non renouvellement des contrôleurs légaux

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

4 FACTEURS DE RISQUE

4.1 Risques juridiques

4.1.1 Risques liés aux marques et à la propriété intellectuelle

4.1.2 Risques liés à l'évolution des réglementations

4.1.3 Procédures judiciaires

4.2 Risques de marché

4.2.1 Risques de liquidité

4.2.2 Risques de change

4.2.2.1 Politique de couverture des risques de variation des taux de change

4.2.2.2 Couverture des risques de variation des cours de change sur les importations, les exportations, les transactions financières

4.2.3 Risques de taux

4.2.4 Risques sur actions

4.3 Risques industriels et liés à l'environnement

4.3.1 Réglementations applicables

4.3.2 Politique environnementale

4.3.3 Activités industrielles

4.3.1.1 Conformité réglementaire et maîtrise des risques

4.3.1.2 Réduction des consommations de ressources naturelles

4.3.1.3 Management environnemental

4.3.4 Emballages

4.3.5 Agriculture

4.3.6 Protection de la ressource en eau

4.3.7 Formation et information des salariés

4.3.8 Dépenses et investissements environnementaux

4.4 Assurances et couvertures des risques du Groupe

4.4.1 Politique d'identification et de contrôle des risques

4.4.2 Politique de couverture des risques et assurances

4.4.2.1 Dommages aux biens, pertes d'exploitation

- 4.4.2.2 Responsabilité civile
- 4.4.2.3 Polices complémentaires

4.5 Risques inhérents à l'activité et autres risques

- 4.5.1 Risques de contamination
- 4.5.2 Risques liés à la répartition géographique des activités du Groupe
- 4.5.3 Risques liés à la saisonnalité et aux conditions climatiques
- 4.5.4 Risques liés à une éventuelle position dominante du Groupe sur certains marchés
- 4.5.5 Risques liés aux systèmes d'information
- 4.5.6 Risques liés aux conséquences des conflits sociaux
- 4.5.7 Risques liés à la concurrence
- 4.5.8 Risques liés à la conjoncture économique sur les principaux marchés du Groupe
- 4.5.9 Risques liés à la stratégie de croissance du Groupe
- 4.5.10 Risques liés aux tensions de marché du lait

5 INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

5.1 Histoire et évolution de la société

- 5.1.1 Raison sociale et nom commercial
- 5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société
- 5.1.3 Date de constitution et durée de la Société
- 5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable
- 5.1.5 Histoire en bourse de la Société
- 5.1.6 Événements importants dans le développement des activités de la Société

5.2 Investissements

- 5.2.1 Principaux investissements de la Société durant les périodes couvertes par les informations financières historiques
- 5.2.2 Principaux investissements de la Société en cours
- 5.2.3 Principaux investissements futurs

6 APERÇU DES ACTIVITÉS

6.1 Principales activités

- 6.1.1 Nature des opérations de l'émetteur
 - 6.1.1.1 Achats
 - 6.1.1.1.1 Matières premières alimentaires
 - 6.1.1.1.2 Emballages
 - 6.1.1.2 Clients, Distribution, Marketing
 - 6.1.1.3 Sécurité alimentaire, nutrition, management qualité et réglementation
 - 6.1.1.3.1 Sécurité alimentaire
 - 6.1.1.3.2 Management qualité
 - 6.1.1.3.3 Réglementation
- 6.1.2 Développement de nouveaux produits

6.2 Principaux marchés

- 6.2.1 Produits Fromagers
- 6.2.2 Produits Hors Fromages
- 6.2.3 Tendances du marché

6.3 Événements exceptionnels ayant influencé les principales activités et les principaux marchés

6.4 Dépendance liée aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux, financiers ou de nouveau procédés de fabrication

6.5 Position concurrentielle de la Société

7	ORGANIGRAMME
7.1	Description du groupe
7.2	Les filiales et participations du Groupe
8	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS
8.1	Immobilisations corporelles significatives
8.2	Environnement et sécurité
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT
9.1	Situation financière
9.2	Résultat d'exploitation
9.2.1	Facteurs significatifs
9.2.2	Variation du chiffre d'affaires
9.2.3	Evénements ayant influencé les opérations de la Société
10	TRESORERIE ET CAPITAUX
10.1	Informations sur les capitaux de la Société
10.2	Source et montant des flux de trésorerie consolidés du Groupe
10.3	Conditions d'emprunt et structure du financement
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux
10.5	Sources de financement attendues
11	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES
11.1	Politique de Recherche & Développement
11.2	Propriété industrielle
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES
12.1	Tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks
12.2	Tendances susceptibles d'affecter la production, les ventes et les stocks
13	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE
13.1	Hypothèses relatives aux informations prévisionnelles
13.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat dans le présent document de référence
14	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION
14.1	Informations et renseignements sur les organes d'administration et de Direction
14.1.1	Composition du Conseil d'administration
14.1.1.2	Informations et renseignements sur le Président du Conseil d'administration
14.1.1.3	Informations et renseignements sur les administrateurs
14.1.2	Pouvoirs du Président-Directeur Général
14.1.3	Comité de Direction Générale
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de Direction
14.2.1	Conflits d'intérêts potentiels
14.2.2	Arrangement ou accord sur la désignation des membres du Conseil d'administration et de la Direction

14.2.3 Restrictions concernant la cession des actions

15 REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Montant des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux

15.2 Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages

16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Etat des mandats des administrateurs et des dirigeants

16.2 Contrats de service prévoyant l'octroi d'avantages à terme

16.3 Comité d'Audit et Comité des Nominations et des Rémunérations

16.3.1 Comité d'Audit

16.3.2 Comité des Nominations et des Rémunérations

16.4 Respect des pratiques de gouvernement d'entreprise

16.5 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

16.5.1 Présentation générale du Conseil d'administration

16.5.2 Organisation et fonctionnement du Conseil

16.5.2.1 Organisation

16.5.2.2 Fonctionnement

16.5.2.2.1 Réunions du Conseil d'administration

16.5.2.2.2 Informations des Administrateurs

16.5.2.2.3 Le Comité d'Audit

16.5.2.2.3.1 Missions

16.5.2.2.3.2 Activité en 2006

16.5.2.2.4 Le Comité des Nominations et Rémunérations

16.5.2.2.4.1 Missions

16.5.2.2.4.2 Activité en 2006

16.5.3 Principes et règles arrêtées par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

16.5.4 Limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général par le Conseil d'administration

16.6 Compte rendu des procédures de contrôle interne mises en place par la société

16.6.1 Organisation Générale des procédures de contrôle interne au niveau de la Société

16.6.1.1 Acteurs et Structures

16.6.1.1.1 Structure de l'entreprise

16.6.1.1.2 Délégations de pouvoirs et domaines de responsabilités

16.6.1.2 Politique en matière de ressources humaines

16.6.2 Présentation synthétique des principaux facteurs de risques

16.6.3 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

16.6.3.1 Sécurité alimentaire et réglementation produit

16.6.3.2 Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement

16.6.3.3 Commercialisation

16.6.4 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société

16.6.4.1 Organisation de la fonction comptable et financière

16.6.4.2 Audit interne

16.6.4.3 Systèmes d'informations

16.6.4.4 Arrêtés annuels et semestriels des comptes consolidés du Groupe Bel

16.6.4.5 Perspectives et plan d'action mis en place par le Groupe Bel en matière de contrôle interne

16.6.4.6 Rapport des Commissaires aux comptes

- 17 SALARIES**
 - 17.1 Ressources humaines et responsabilité sociale**
 - 17.1.1 Politique générale
 - 17.1.1.1 Effectifs
 - 17.1.2 Politique sociale
 - 17.1.2.1 Sécurité
 - 17.1.2.2 Protection sociale
 - 17.1.2.3 Temps de travail
 - 17.1.2.3.1 Rémunérations
 - 17.1.2.3.2 Relations professionnelles et bilan des accords collectifs
 - 17.1.2.3.3 Contrats de participation et Plan d'Epargne Entreprise
 - 17.1.2.4 Responsabilité sociale
 - 17.1.2.5 Accompagnement des restructurations
 - 17.1.2.6 Impact économique du Groupe dans les pays émergents
 - 17.1.2 Formation
 - 17.2 Participations et stock options**
 - 17.3 Participations des salariés au capital**
- 18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**
 - 18.1 Répartition du capital et des droits de vote**
 - 18.2 Droits de vote différents**
 - 18.3 Informations sur le contrôle du capital de la Société**
 - 18.4 Accords relatifs au contrôle de la Société**
 - 18.5 Marché des titres de la Société**
- 19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**
 - 19.1 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006**
 - 19.2 Parties liées**
- 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR**
 - 20.1 Informations financières historiques**
 - 20.2 Informations financières pro forma**
 - 20.3 Etats financiers**
 - 20.3.1 Etats financiers consolidés au 31 décembre 2006
 - 20.3.1.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2006
 - 20.3.2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2006
 - 20.3.2 Etats financiers de la Société au 31 décembre 2006
 - 20.3.2.1 Comptes annuels au 31 décembre 2006
 - 20.3.2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2006
 - 20.3.3 Honoraires des Commissaires aux comptes
 - 20.4 Vérification des informations financières annuelles**
 - 20.4.1 Déclaration de vérification des informations financières historiques**
 - 20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux**
 - 20.4.3 Informations financières non contenues dans les états financiers**
 - 20.5 Date des dernières informations financières**

- 20.6 Informations financières intermédiaires et autres**
- 20.7 Politique de distribution de dividendes**
- 20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage**
- 20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale**

- 21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**
 - 21.1 Capital social**
 - 21.1.1 Capital social au 31 décembre 2006
 - 21.1.2 Actions non représentatifs du capital social
 - 21.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions
 - 21.1.3.1 Rapport spécial sur les opérations d'achats de ses propres actions par la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006
 - 21.1.3.2 Nombre d'actions détenues en propre
 - 21.1.4 Autres titres donnant accès au capital
 - 21.1.5 Capital social autorisé mais non émis
 - 21.1.6 Options sur le capital social
 - 21.1.7 Historique sur le capital social
 - 21.2 Acte constitutif et statuts**
 - 21.2.1 Objet social
 - 21.2.2 Dispositions statutaires ou autres concernant les organes d'administration
 - 21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions
 - 21.2.4 Modification des droits des actionnaires
 - 21.2.5 Assemblées générales
 - 21.2.6 Changement de contrôle
 - 21.2.7 Franchissements de seuils
 - 21.2.8 Modification du capital social

- 22 CONTRATS IMPORTANTS**

- 23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS**

- 24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

- 25 INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS**

CHAPITRE 1

PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable du document de référence

Gérard BOIVIN
Président-Directeur Général
FROMAGERIES BEL

1.2 Attestation du responsable du document de référence

« J’atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu’à la lecture d’ensemble du document de référence. »

Fait à Paris, le 28 août 2007

Le Président-Directeur Général
Gérard BOIVIN

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

2.1.1 Identité des contrôleurs légaux des comptes

Les comptes sociaux et consolidés de la Société Fromageries Bel font l'objet de rapports établis par les Commissaires aux Comptes titulaires de la Société :

Société Deloitte & Associés

Représentée par Monsieur Gérard BADIN
185, avenue Charles de Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE
Téléphone : 01 40 88 28 00

La Société DELOITTE TOUCHE TOHMATSU a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes de la Société Fromageries Bel, pour la première fois, par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 25 juin 1998.

Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004.

La Société DELOITTE TOUCHE TOHMATSU a changé de dénomination sociale au cours de l'année 2005 pour prendre le nom de Deloitte & Associés ainsi qu'en a pris acte l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 23 juin 2005.

La société Deloitte & Associés est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles ;

Le mandat de Commissaire aux Comptes de la Société Deloitte & Associés, d'une durée de six exercices, expirera en 2010, à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Société Pierre-Henri Scacchi et Associés

Représentée par Monsieur Philippe AGNELLET
23, rue d'Anjou
75008 PARIS
Téléphone : 01 49 68 22 00

La Société Pierre-Henri Scacchi et Associés a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes de la Société Fromageries Bel, pour la première fois, par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004, en remplacement de Monsieur Pierre-Henri SCACCHI dont le mandat était arrivé à expiration.

Le mandat de Commissaire aux Comptes de la Société Pierre-Henri Scacchi et Associés, d'une durée de six exercices, expirera en 2010, à l'issue de l'Assemblée

Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La Société Pierre-Henri Scacchi et Associés est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

2.1.2 Information concernant les démissions ou les non renouvellement des contrôleurs légaux

Ce paragraphe est sans objet.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

Les Commissaires aux Comptes suppléants sont :

Société BEAS

7/9 villa Houssay
92200 NEUILLY SUR SEINE

La Société BEAS a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant lors de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 25 juin 1999.

Le mandat de la Société BEAS a été renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2004 pour la même durée que le mandat de la Société Deloitte & Associés.

La Société BEAS est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Monsieur Frédéric MEUNIER

23 rue d'Anjou
75008 PARIS

Monsieur Frédéric MEUNIER a été nommé en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant lors de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004 pour la même durée que le mandat de la Société Pierre-Henri Scacchi et Associés, en remplacement de cette dernière nommée Commissaire aux comptes titulaire.

Monsieur Frédéric MEUNIER est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

<i>(millions d'euros)</i>	2006	2005	2004	% variation 2006 vs 2005	% variation 2005 vs 2004
Chiffre d'affaires	1 777.3	1 729.4	1 766.2	2.8%	-2.1%
Résultat des activités courantes	135.1	124.1	130.2	8.9%	-4.7%
Résultat Opérationnel	121.9	112.5	99.4	8.3%	13.2%
Résultat avant impôts	116.7	112.1	100.6	4.1%	11.4%
Résultat net part du Groupe	79.4	71.9	63.0	10.4%	14.1%
Bénéfice net par action (€)	11.57	10.48	9.19	10.4%	14.0%
Bénéfice net par action dilué (€)	11.50	10.48	9.19	9.7 %	14.0 %

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capitaux propres (part du Groupe)	794.6	733.8	779.6
Intérêts minoritaires	29.1	21.3	19.0
Endettement financier net	-23.1	-34.2	-178.7
Total Capitaux investis	800.6	720.9	619.9
Flux de trésorerie nets générés par les activités opérationnelles	119.7	115.3	152.6
Flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement	-104.9	-97.4	-75.4
Flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement	11.8	-186.3	-31.8
Variation de la trésorerie nette	26.6	-168.4	45.4

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUE

4.1 Risques juridiques

4.1.1 Risques liés aux marques et à la propriété intellectuelle

Compte tenu de sa notoriété et du caractère stratégique de son patrimoine intellectuel, le Groupe Bel est objectivement exposé au risque de contrefaçon et de piratage.

En dépit des moyens importants qu'il a choisis de mettre en œuvre pour protéger et défendre ses droits de propriété industrielle, ainsi que ses droits d'auteur, ce risque ne saurait être totalement écarté.

Le principal facteur de risque en ce domaine tient à l'inégale intensité avec laquelle le droit de la propriété intellectuelle est appliqué dans certaines régions du monde. Dans certains pays, en effet, la politique judiciaire peut s'avérer insuffisamment efficace pour des groupes internationaux qui souhaiteraient lutter contre des contrefaçons d'origine locale.

En même temps qu'elle vise à protéger le patrimoine intellectuel du Groupe Bel, la politique qu'il mène en cette matière contribue aussi, par conséquent, à préserver sa croissance et ses résultats financiers.

4.1.2 Risques liés à l'évolution des réglementations

En tant que leader de notoriété internationale dans le domaine des produits fromagers, le Groupe est soumis aux réglementations établies par les Etats ou les organisations internationales relatives aux produits alimentaires et à leurs emballages, aux normes d'hygiène, aux régimes douaniers, à la fiscalité, à l'environnement et aux contrôles qualité.

Les principales réglementations applicables aux activités du Groupe sont celles relatives à la sécurité alimentaire (voir paragraphe 6.1.1.3.1 «Sécurité alimentaire» du présent Document de référence) et celles relatives à la protection de l'environnement (voir paragraphe 4.3.1 « Réglementations applicables » du présent Document de référence).

A ce jour, le Groupe Bel n'a pas connaissance de modification législative ou réglementaire, que ce soit en France où à l'étranger, susceptible de contraindre ou d'avoir une quelconque influence sur les activités du Groupe.

Enfin, le Groupe considère que les travaux d'investigation, la veille et les moyens de gestion mis en œuvre sont de nature à limiter les risques liés à son activité.

4.1.3 Procédures judiciaires

Au 31 décembre 2006 et jusqu'à ce jour, le Groupe Bel n'a pas de litige ou d'arbitrage susceptible d'avoir ou, ayant eu dans le passé, une incidence significative sur son activité, ses résultats ou sa situation financière, et qui ne soit pas constaté dans ses états financiers.

4.2 Risques de marché

Le Département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe a mis en place une gestion centralisée du risque de liquidité, de change et de contrepartie. A ce jour, le risque de taux est pratiquement inexistant.

Le Département trésorerie possède les compétences et outils nécessaires à la conduite de la gestion des risques de marché. Un reporting mensuel est communiqué à la direction et des présentations régulières sont organisées pour le Comité d'Audit.

4.2.1 Risques de liquidité

La situation nette du Groupe au 31 décembre 2006 était excédentaire. En 2004, le Groupe a mis en place une politique de concentration de la liquidité au niveau de la société Fromagerie Bel pour tous les pays où la devise locale est convertible et où il n'y a pas de contrainte juridique et fiscale dans la remontée des excédents locaux ou le financement des besoins locaux.

Dans les pays où la centralisation des excédents et besoins de financement n'est pas autorisée (Portugal, Maroc, Egypte, Algérie, Tunisie et Syrie), les filiales placent leurs excédents en devises locales sur des supports monétaires, et se financent, le cas échéant, principalement en devises locales. La politique de dividende systématique vise également à ne jamais laisser d'excédent récurrent dans les filiales.

Les excédents de liquidités sont placés sous forme d'OPCVM monétaires, ou de dépôt à terme à court terme.

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de Libor + 0.25% et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 13 juillet 2006, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 Juillet 2011.

Au 31 décembre 2006, aucun tirage n'avait été effectué sur cette ligne de crédit. Fromageries Bel s'est engagé sur ce crédit, à ce que son ratio de Levier Financier reste inférieur à 3, pendant toute la durée du crédit, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de Levier Financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par *l'EBITDA* consolidé du groupe.

4.2.2 Risques de change

Le Groupe Bel de par son activité et sa présence internationale est sujet aux variations de change. Le Groupe est exposé au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères, à l'exception des dividendes intra groupe.

4.2.2.1 Politique de couverture des risques de variation des taux de change

La politique de gestion est de couvrir le risque de transactions sur les opérations libellées en devises par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Le département Trésorerie n'est pas un centre de profit. Depuis 2002, le Groupe a mis en place une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire annuel sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaines. Pour les filiales qui opèrent dans des pays où il n'existe pas d'instruments financiers de couverture, la politique consiste à maximiser la couverture naturelle au travers des devises de facturation.

Les cours budgets sont définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché et serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures est au maximum de 18 mois. Au 31 décembre 2006, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2007.

Tous les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures et par conséquent le risque de contrepartie est très faible.

4.2.2.2 Couverture des risques de variation des cours de change sur les importations, les exportations, les transactions financières

Périodiquement, à chaque révision budgétaire, les entités du Groupe, recalculent leurs expositions nettes en devises.

Le Groupe utilise principalement des contrats de change terme, des options de change et des cross currency swaps pour gérer son risque de change.

Au 31 décembre 2006, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

**PORTEFEUILLE DE TERMES ADOSSE A DES CREANCES CLIENTS OU DETTES FOURNISSEURS
OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant Contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CAD	9 586	-747	12 005	772
TERME	CHF	5 899	73	6 604	166
TERME	CZK	11 376	-190	13 894	-376
TERME	DKK	4 076	-8	3 604	57
TERME	GBP	41 921	-33	53 674	-878
TERME	JPY	14 963	369	13 844	1 217
TERME	PLN	-30 368	1 826	-33 936	679
TERME	SEK	5 978	-3	8 781	-140
TERME	SKK	-1 346	40	-306	42
TERME	USD	87 689	-3 030	75 382	3 263
TOTAL			-1 702		4 802

**PORTEFEUILLE D'OPTIONS DE CHANGE ADOSSE A DES CREANCES CLIENTS
OU DETTES FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
Achat de PUT	CAD	5 401	20	1 383	81
Vente de CALL	CAD	3 807	-215	1 425	-3
Achat de PUT	CHF	1 292	9	1 285	32
Vente de CALL	CHF	1 323	-2	1 312	0
Achat de PUT	CZK	5 992	18	3 337	7
Vente de CALL	CZK	4 805	-79	3 414	-85
Achat de PUT	GBP	12 757	105	4 296	4
Vente de CALL	GBP	13 198	-125	4 364	-88
Achat de PUT	JPY	2 221	77	1 339	47
Vente de CALL	JPY	2 312	-22	0	0
Achat de CALL	PLN	0	0	-5 502	259
Vente de PUT	PLN	0	0	-5 363	-9
Achat de PUT	SEK	2 661	30	1 072	4
Vente de CALL	SEK	2 155	-21	541	-17
Achat de CALL	SKK	0	0	-2 075	237
Vente de PUT	SKK	0	0	-2 019	0
Achat de PUT	USD	11 031	124	19 991	524
Vente de CALL	USD	9 695	-197	14 757	-31
TOTAL			-278		964

PORTEFEUILLE DE TERMES VENANT COUVRIR DES DIVIDENDES FUTURS

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	Valeur marche kEUR	montant Contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CHF	324	0	953	10
TERME	GBP	0	0	1 440	-44
TERME	PLN	2 439	-125	3 016	-111
TERME	USD	3 994	-201	0	0
TOTAL			-327		-146

PORTEFEUILLE DE TERMES ET OPTIONS VENANT COUVRIR DES FINANCEMENTS EN DIVISES

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant Contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CHF	-710	1	-412	0
TERME	CZK	3 561	9	3 186	-17
TERME	GBP	2 907	-10	5 812	5
TERME	JPY	0	0	-242	0
TERME	PLN	-9 615	-62	-4 767	10
TERME	SEK	62	-4	1 375	3
TERME	SKK	10 632	23	18 581	53
TERME	USD	12 640	-74	12 990	7
TOTAL		0	-117	0	61
Achat de PUT	USD	4 600	109	0	0
Vente de PUT	USD	4 600	-108	0	0
TOTAL			1		0

Au 31 décembre 2006, la totalité de stock de couverture au 31 décembre 2005 et dont la valeur de marché avait été comptabilisée en capitaux propres (valeur de marché négative de 1.5 M€ a été comptabilisée en résultat durant l'année 2006.

Au 31 décembre 2006, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probables et comptabilisée en capitaux propre était positive de 4 M€.

Le dollar et le sterling sont les principales devises sur lesquelles le Groupe a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 M€ en résultat opérationnel. Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0.6 M€ en résultat opérationnel.

Le ratio de couverture (instruments de couverture sur exposition), au 31 décembre 2006, était supérieur à 90%. Par conséquent les variations de devises sur les achats et ventes des entités du Groupe seront compensées par le résultat dégagé sur les couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en termes de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèle de valorisation.

4.2.3 Risques de taux

Au 31 décembre 2006, le Groupe ne possédait aucune couverture de taux.

4.2.4 Risques sur actions

Au 31 décembre 2006 le Groupe ne possédait aucun dérivé sur action.

4.3 Risques industriels et liés à l'environnement

4.3.1 Réglementations applicables

Les activités du Groupe Bel sont régies par des lois et des réglementations en matière d'environnement.

Ces réglementations concernent principalement les rejets dans l'atmosphère, la récupération et le traitement des eaux, l'élimination des déchets.

L'activité industrielle principale de réception, stockage et transformation de lait ou de produits issus du lait, est soumise à l'obtention d'autorisations d'exploitation ou à déclaration préalable ; et ceci en application de la réglementation française relative aux installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE) et en application des réglementations équivalentes dans les autres pays.

Les emballages font également l'objet de réglementations spécifiques destinées en particulier à réduire leurs impacts en fin de vie des produits.

4.3.2 Politique environnementale

Les actions entreprises par le Groupe Bel depuis plusieurs années dans le cadre de plans pluriannuels, poursuivent, outre la conformité réglementaire des sites de production, la réalisation des objectifs suivants :

- réduction des consommations d'eau et d'énergies,
- réduction des volumes et charges des effluents, amélioration des filières de traitement des eaux résiduaires et réduction des épandages en eau brute,
- réduction des émissions de gaz à effet de serre,
- amélioration du tri des déchets et de leur valorisation.

Une organisation dédiée à l'environnement existe sur chaque site industriel avec à sa tête un responsable environnement placé sous l'autorité du Directeur de site. Un responsable approvisionnement ou conditionnement d'une part et un responsable énergies fluides d'autre part, assurent, chacun pour ce qui le concerne, le déploiement des mesures prises dans leurs domaines respectifs. Un ingénieur Sécurité Environnement appuie et coordonne l'ensemble du réseau.

4.3.3 Activités industrielles

4.3.3.1 Conformité réglementaire et maîtrise des risques

Des audits ou des études de dangers sont fréquemment réalisés par des experts internes ou externes

4.3.3.2 Réduction des consommations de ressources naturelles

L'eau et les sources d'énergies nécessaires à la conduite de nos activités sont considérées comme des ressources naturelles non renouvelables ou limitées. La politique générale du Groupe Bel est d'en limiter la consommation.

4.3.3.3 Management environnemental

Un système de management environnemental suivant la norme ISO 14001 est progressivement mis en place pour améliorer la maîtrise des impacts et des risques et dynamiser les démarches de progrès continus.

4.3.4 Emballages

L'ensemble des acteurs concernés par les emballages des produits commercialisés par le Groupe Bel agit de concert pour réduire les impacts de déchets d'emballage en fin de vie des produits.

Un groupe de travail transversal, intégrant des personnes de différents services (Recherche, Développement emballage, Achats ...) agit pour réduire les quantités d'emballage utilisé. Les actions menées sont diverses et génèrent des réductions significatives.

Par ailleurs, la contribution financière du Groupe Bel pour la collecte et la valorisation des déchets d'emballages en France à des organismes spécialisés (« point vert »), s'est élevée à 980 142 € en 2006.

4.3.5 Agriculture

Le lait ou ses produits dérivés constituent nos matières premières principales et peuvent être considérés comme des ressources renouvelables.

Les ingénieurs et techniciens en charge des relations avec les producteurs de lait, fournisseurs du Groupe Bel, assistent et conseillent ceux-ci, y compris pour les problématiques environnementales liées à l'élevage.

En France, les ingénieurs et techniciens font la promotion de la charte des bonnes pratiques d'élevage. La confédération nationale de l'élevage qui a rédigé cette charte a habilité ces ingénieurs et techniciens à valider ou corriger les auto-évaluations demandées par la charte. Ils contribuent ainsi à aider les agriculteurs volontaires à définir les actions de progrès dans le domaine de la consommation des ressources naturelles, de la qualité et de la sécurité alimentaire.

4.3.6 Protection de la ressource en eau

Les actions relatives à la réduction de la consommation d'eau constituent un point essentiel des programmes pluriannuels ci-dessus évoqués.

Les principales actions sont les suivantes :

- réduction à la source des consommations d'eau et des rejets d'eaux usées en volumes ou en charges,
- optimisation du traitement des eaux usées et suppression des épandages d'eau brute,
- réduction de la production de boues et amélioration des conditions de stockage et de valorisation en épandage agricole.

Ce programme d'action initié en France en 2001 a été étendu aux filiales étrangères en 2002.

Un total d'investissements de plus de 13 millions d'euros a déjà été consacré notamment à la construction, à l'amélioration et au remplacement de stations d'épuration, à la mise en œuvre de plans d'épandage agricole et à la réduction à la source des consommations d'eau et des rejets.

La consommation d'eau potable a été réduite de 10 % sur 2 ans (2006 / 2004) pour les sites français et de 2.5 % pour les sites étrangers. Le volume total d'eaux usées a été réduit de 11 % sur la même période pour les sites français, il augmente pour les sites étrangers. L'épandage d'eau usée brute a été supprimé en France et sa réduction s'est poursuivi à l'étranger, où elle s'établit à - 21 % pour la même période.

4.3.7 Formation et information des salariés

Des actions ponctuelles de formation sont régulièrement réalisées en usines pour sensibiliser l'ensemble des acteurs à ces problématiques.

4.3.8 Dépenses et investissements environnementaux

Les principales dépenses d'exploitation correspondent au traitement des eaux résiduelles et au tri des déchets et leur valorisation ou élimination. Les coûts en sont clairement établis pour la France. Pour les filiales étrangères, la priorité a été donnée à la collecte des informations pour mesurer les niveaux de performance atteints.

Des investissements réalisés pour les besoins de capacité, pour améliorer la productivité ou maintenir les outils sont mis à profit pour améliorer la protection de l'environnement. Le budget d'investissement consacré à la protection de l'environnement s'est élevé à 4 millions d'euros en 2006. Ces investissements portent principalement sur la protection de la ressource en eau, la réduction des rejets dans l'air et la réduction des risques. Ils représentent plus de 4 % du montant total des investissements.

Aucune provision significative pour risques et charges liés à l'environnement ne figure au bilan consolidé du Groupe Bel au 31 décembre 2006.

4.4 Assurances et couvertures des risques du Groupe

4.4.1 Politique d'identification et de contrôle des risques

Le Groupe Bel conduit depuis plusieurs années une politique d'identification et de contrôle des risques industriels. A ce titre, une organisation a été mise en place sous l'autorité de la Direction Industrielle Groupe pilotée par le Responsable Sécurité Groupe en liaison avec les Responsables Sécurité désignés pour chaque site industriel.

Des audits sont effectués périodiquement par des experts externes ou internes au Groupe Bel. Ces audits se traduisent par un contrôle du niveau de prévention des sites et par des actions à réaliser et des recommandations.

Un nouveau programme d'installation de protection automatique incendie « sprinkler » permettra à terme la couverture de l'ensemble des sites stratégiques.

Ces actions de prévention et de contrôle des risques sont associées à un programme global d'assurance des biens et responsabilités.

4.4.2 Politique de couverture des risques et assurances

Le Groupe Bel a une politique centralisée de couverture des risques pour l'ensemble des filiales dans le monde et s'attache à faire adhérer aux polices Groupe Bel l'ensemble des filiales, en tenant compte de certaines contraintes locales ou d'exclusions géographiques spécifiques.

Le Groupe Bel a mis en place un programme d'assurance international placé auprès d'assureurs de premier rang (AXA, AGF) dont il a le contrôle opérationnel en ce qui concerne la négociation des polices, le suivi des capitaux et des risques garantis.

4.4.2.1 Dommages aux biens, pertes d'exploitation

La couverture des périls majeurs, en particulier les risques incendie, explosions et événements naturels, est négociée au niveau du Groupe Bel pour l'ensemble des filiales avec des assureurs de premier rang.

Les montants de garantie sont déterminés en fonction de l'appréciation des risques (vulnérabilité, protection, compartimentage ...) et d'une évaluation des sinistres maximum possibles (SMP) tenant compte de la valeur à neuf des actifs et d'une période d'indemnisation adaptée à chaque site. Le marché de l'assurance impose différentes sous limites de garantie, notamment pour les risques d'événements naturels. Le Groupe Bel a ainsi décidé de majorer sensiblement ses couvertures tremblement de terre pour la protection des sites industriels des Açores (Portugal) et de Tanger (Maroc).

Les couvertures sont renouvelées au 1^{er} janvier de chaque année.

La politique de contrôle des risques menée par le Groupe Bel ces dernières années s'est traduite en 2006, lors du renouvellement des contrats, par une réduction significative du budget assurances Dommages aux biens / Perte d'exploitation.

4.4.2.2 Responsabilité civile

Les principaux contrats touchant à la responsabilité, en particulier responsabilité civile exploitation et produits Groupe Bel et atteinte à l'environnement, sont souscrits dans le cadre de ce programme d'assurances général en tenant compte des spécificités des polices d'assurance souscrites notamment aux USA pour la filiale Bel Brands USA, Inc.

4.4.2.3 Polices complémentaires

Certains risques spéciaux tels que la couverture de la responsabilité des mandataires sociaux et risques crédits, sont également gérés de façon centralisée.

4.5 Risques inhérents à l'activité et autres risques

4.5.1 Risques de contamination

Toute contamination ou détérioration prétendue ou avérée des principaux produits du Groupe Bel peut nuire à son image, et est donc susceptible d'avoir un impact négatif sur l'activité. Le risque de contamination dépend du type de produit concerné mais existe à chaque stade du cycle de production : depuis l'achat de matières premières jusqu'aux distributeurs et consommateurs. Les risques amont potentiels sont principalement d'origine chimique ou physique (corps étrangers) et peuvent affecter nos matières premières, intrants, emballages, etc. Le risque aval est plutôt de nature bactériologique pour les produits les plus fragiles (fromages de laiterie) en cas de non respect de la chaîne du froid. Par ailleurs, toute crise affectant la filière laitière peut avoir un impact négatif sur nos activités.

4.5.2 Risques liés à la répartition géographique des activités du Groupe

La nature de nos activités ainsi que leur implantation géographique à travers le monde nous exposent à certains risques pouvant avoir dans le futur une incidence sur l'activité, le patrimoine, la situation financière ou les résultats du Groupe Bel. Les activités du Groupe Bel sont exposées aux risques et incertitudes liées aux activités commerciales dans certains pays pouvant connaître, ou ayant récemment connu, une période d'instabilité économique ou politique, en particulier certains pays d'Afrique et du Moyen-Orient. Ces pays dans lesquels le Groupe Bel est présent offrent une réglementation juridique moins développée et moins protectrice, maintiennent des contrôles sur le rapatriement des bénéfices et des capitaux investis, fixent des taxes et autres redevances et mettent en place des restrictions à l'activité des groupes internationaux. Nous pensons que notre stratégie de diversification géographique nous

permet d'amortir les effets de ces risques globaux en limitant les incidences de situations locales difficiles et en conservant une possibilité de les compenser par des situations plus favorables sur d'autres marchés.

4.5.3 Risques liés à la saisonnalité et aux conditions climatiques

Les produits du Groupe Bel ne sont soumis ni à des cycles de consommation saisonniers ni aux variations climatiques, à l'exception d'Apéricube dont la consommation connaît un léger pic aux moments des fêtes de Pâques et de Noël. Ce risque n'est donc pas susceptible d'avoir des effets négatifs sur les résultats du Groupe Bel.

La saisonnalité des ventes du Groupe concerne essentiellement des produits vendus au moment des fêtes de fin d'année tant en Europe qu'aux Etats-Unis ; cette saisonnalité ne présente pas de risques particuliers sur le volume des ventes global annuel du Groupe.

4.5.4 Risques liés à une éventuelle position dominante du Groupe sur certains marchés

Le Groupe Bel occupe des positions de numéro 1 local sur certains de ses marchés. A ce titre, le Groupe Bel ne peut exclure d'être mis en cause pour abus de position dominante ou utilisation de pratiques anti-concurrentielles. Certaines allégations pourraient affecter la notoriété du Groupe Bel, déboucher sur des procédures judiciaires et le prononcé de sanctions qui seraient susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe Bel et ses résultats. C'est pourquoi tout est mis en œuvre là où le Groupe Bel occupe des positions de numéro 1 local pour que l'abus de position dominante ne puisse nous être opposé et nous veillons tout particulièrement à ne pas utiliser de pratiques anti-concurrentielles.

4.5.5 Risques liés aux systèmes d'information

Le Groupe Bel dépend de plus en plus d'applications informatiques communes pour l'obtention de données chiffrées sur lesquelles s'appuient les décisions de gestion opérationnelles et la traçabilité des opérations. Malgré leur suivi et leur amélioration constants, toute défaillance de ces applications ou des réseaux de communication pourrait retarder ou biaiser certaines prises de décisions et entraîner des pertes financières.

4.5.6 Risques liés aux conséquences des conflits sociaux

Le Groupe a déjà procédé à des restructurations dans le passé et pourrait continuer de le faire dans les années à venir. Les restructurations consistent notamment en la fermeture d'usines, la réduction d'effectifs destinée à réduire ses coûts de production et à améliorer l'efficacité de ses installations. Ces restructurations pourraient affecter les relations du Groupe Bel avec ses salariés, déboucher sur des conflits sociaux, et notamment, des arrêts de travail, des grèves, des perturbations et dès lors, sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe Bel et ses résultats. Pour cette raison le groupe est extrêmement attentif à cet aspect lorsqu'il traite des sujets de restructuration afin de limiter le plus possible ce risque.

4.5.7 Risques liés à la concurrence

Les marchés sur lesquels le Groupe Bel intervient sont des marchés fortement concurrentiels, sur lesquels interviennent de grands groupes fromagers internationaux et de nombreux acteurs locaux. En Europe de l'Ouest, les marchés sur lesquels le Groupe Bel est présent sont des marchés relativement matures et fortement concurrentiels. Dans le reste du monde, certains groupes internationaux laitiers et/ou fromagers ont des positions de première importance sur certaines gammes de produits, cherchent à renforcer leur position et à pénétrer de nouveaux marchés sur lesquels le Groupe Bel est présent. Certains acteurs fromagers locaux sont aussi très actifs. En outre, certaines chaînes de distribution ont développé leurs propres marques (marques de distributeurs) qui concurrencent les produits du Groupe Bel. Dès lors le Groupe Bel s'efforce continuellement de renforcer la notoriété de ses marques, d'accroître la différenciation de ses produits, et d'améliorer la rentabilité et la gestion de ses activités afin de dégager les ressources nécessaires pour mener une politique soutenue notamment au moyen d'investissements publicitaires très significatifs.

4.5.8 Risques liés à la conjoncture économique sur les principaux marchés du Groupe

Le Groupe Bel est un acteur de l'industrie alimentaire et le niveau de ses ventes est influencé par la conjoncture économique mondiale sur ses principaux marchés. Dans les périodes de ralentissement économique, les décisions d'achat des consommateurs peuvent être dictées par des considérations spécifiques et sont susceptibles d'impacter négativement l'évolution du Chiffre d'affaires. Les positions très diversifiées géographiquement des marchés sur lesquels le Groupe Bel opère doivent permettre de répartir les risques et d'en limiter les effets.

4.5.9 Risques liés à la stratégie de croissance du Groupe

La stratégie du Groupe Bel est de devenir leader des fromages de marque. Dans un contexte de concentration continue, cette stratégie se caractérise par la poursuite de la croissance externe par le biais d'acquisitions ou d'alliances. Une vigilance accrue devra être portée aux acquisitions et alliances, afin de permettre au Groupe Bel de réussir l'intégration des sociétés acquises et de réaliser les synergies et les économies escomptées.

4.5.10 Risques liées aux tensions du marché du lait

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe sera plus particulièrement exposé durant le second semestre 2007 concernent la hausse des matières premières, en particulier la poudre de lait et le beurre. Des hausses de tarif sont à l'étude, qui devraient être mises en place durant le second semestre sur la plupart des marchés.

CHAPITRE 5

INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

5.1 Histoire et évolution de la société

Naissance au cœur du Jura

C'est en 1865 que Jules BEL installe à Orgelet, dans le Jura, son commerce d'affinage et de négoce de comté. Suite à son décès en 1904, son fils Léon Bel reprend l'affaire.

Après la première guerre mondiale, l'industrie naissante du fromage prend son essor et Léon Bel pressent le potentiel du fromage fondu, bon, économique, facile à transporter et à conserver. Il se lance dans l'aventure industrielle et fonde en 1922 la Société Anonyme des Fromageries Bel.

Plus qu'une marque de fromage

En 1921, il dépose la marque « La vache qui rit » - un produit absolument nouveau en France à l'époque, tant par sa recette originale, sa texture fondante, sa présentation en portion individuelle, son format triangulaire, que par son emballage.

C'est aussi lui qui a l'idée de donner tout de suite une vraie personnalité à ce produit, celle d'une vache rouge dotée d'une expression humaine, le rire. Il fait dessiner cette identité par le célèbre illustrateur animalier Benjamin Rabier. Depuis lors, la personnalité originale et attachante de La vache qui rit lui permet d'entretenir une relation privilégiée avec les consommateurs, petits et grands, à travers le monde.

Fromager et publicitaire

En plus d'être fromager, Léon Bel est aussi un pionnier dans l'art de communiquer. A une époque où la « réclame » semblait suffire à promouvoir un produit, La vache qui rit dès 1923 descend dans la rue avec des affiches publicitaires à l'humour omniprésent et tisse une relation affective avec les consommateurs au travers d'une présence originale sur les objets de la vie courante. Dès 1950, elle s'invite dans les foyers grâce à des films et messages publicitaires à la télévision, à la radio et au cinéma... avant de rassembler sur internet une communauté de fans qui cherchent inlassablement à savoir pourquoi La vache qui rit... rit.

Depuis sa naissance en 1921, La vache qui rit, son image, son emballage et sa communication, n'ont cessé d'être modernisés afin de répondre aux nouvelles aspirations des consommateurs. Depuis plus de 80 ans, elle fait partie de l'univers alimentaire mais aussi « culturel » des Français. Comme tout produit prestigieux, La vache qui rit doit faire face aux très nombreuses imitations et contrefaçons que son succès a suscitées.

Développement et expansion des Fromageries Bel

Le démarrage industriel et commercial de La vache qui rit a lieu en 1924, lorsque Léon Bel installe dans la fabrique de Lons-le-Saunier les premiers pétrins de fonte et les machines à portions. Deux ans plus tard, il fait construire à Lons une nouvelle usine ultra-moderne.

A partir de 1929, Léon Bel souhaite étendre son activité sur des marchés étrangers. Il installe les premières usines en Angleterre et en Belgique. Parallèlement, il s'attache à élargir la gamme de ses produits donnant naissance notamment à Bonbel et Babybel. Il lance même le premier fromage sans matière grasse (nommé le « Forbon »), produit diététique avant la lettre.

En 1937, Robert Fiévet, gendre de Léon Bel, est nommé Directeur Général de Fromageries Bel S.A. Il en deviendra Président au décès de celui-ci en 1957, et conduira jusqu'en 1996 le développement national et international de l'entreprise, marquant profondément son histoire en lui imprimant notamment ses valeurs fondamentales : l'éthique, l'innovation, l'enthousiasme, la compétence et la cohésion, valeurs qui sont toujours au cœur de la stratégie du Groupe Bel.

Ces valeurs se concrétisent en particulier dans l'engagement du Groupe Bel en matière de qualité, nutrition, sécurité alimentaire et de développement durable.

Essor international et croissance externe

Le fromage fondu présentait les qualités requises, d'homogénéisation et de conservation en particulier, pour devenir un aliment quotidien de diffusion internationale.

C'est pourquoi, à partir de 1929 et de la première filiale de Fromageries Bel à l'étranger (Bel Cheese en Angleterre), plus rien n'arrêtera l'essor des produits Bel en Europe, en Amérique du Nord, en Afrique et en Asie.

Un succès porté par l'esprit d'innovation cher à Bel : après La vache qui rit, c'est au tour des marques Bonbel, Babybel, Kiri, Sylphide, Apéricube, Mini Babybel, Pik et Croq... de faire leur apparition sur le marché.

Le développement du Groupe Bel à l'international s'appuie sur trois axes de croissance :

- le développement de nouveaux produits, sous les marques internationales historiques du Groupe Bel et sous des marques nationales spécifiques ;
- l'expansion géographique, avec la création de filiales de commercialisation à travers le monde puis l'implantation de centres de production au plus près des lieux de consommation ;
- la croissance externe, avec l'acquisition au fil du temps de nombreuses fromageries à travers le monde. Ainsi le Groupe Bel a-t-il acquis fin 2002 les sociétés du Groupe néerlandais Leerdammer, une marque leader sur son segment de marché et fortement présente en Allemagne, France et Italie.

Le nouveau visage de Bel

La nouvelle identité visuelle du Groupe Bel a été mise en place en 2003. Un fil rouge symbolise le lien qui unit l'entreprise à tous ceux qui lui font confiance et représente le visage d'une entreprise résolument tournée vers l'avenir.

5.1.1 Raison sociale et nom commercial

Raison sociale et nom commercial : Fromageries Bel

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

Numéro RCS : 542 088 067 PARIS
Code APE : 155 C

5.1.3 Date de constitution et durée de la Société

Date de constitution : 16 novembre 1922
Date d'expiration : 31 décembre 2040

Sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 16 boulevard Malesherbes – 75008 PARIS - FRANCE
Téléphone : 00 33 1 40 07 72 50
Forme : Société Anonyme

Législation de l'émetteur :

Société Anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions prévues par le livre II du Code de commerce et le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les Sociétés Commerciales.

5.1.5 Histoire en bourse de la Société

L'action Fromageries Bel a été introduite à la Bourse de Paris le 11 décembre 1946. Elle a été cotée au marché à terme jusqu'à la suppression de ce marché en 2000. Elle est, depuis, cotée au fixing. Inscrite au compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris, elle a été transférée au compartiment A en 2007, en raison de l'évolution de sa capitalisation boursière.

En juin 2001, l'action a été divisée par 5, à l'occasion de la conversion du capital en euros.

5.1.6 Evénements importants dans le développement des activités de la Société

Les informations relatives aux événements importants dans le développement des activités de la Société figurent aux paragraphes 6.1 « Principales activités » et 6.2 « Principaux marchés » du présent Document de référence.

En décembre 2005, Unibel a initié deux offres publiques concomitantes et indivisibles, à savoir :

- une Offre Publique d'Echange Simplifiée portant sur 315 611 actions Unibel et réalisée dans le cadre d'un programme de rachat d'actions. L'opération s'est dénouée le 2 janvier 2006 et 80 489 actions Unibel ont été apportées à cette offre. Les actionnaires d'Unibel ont reçu, en contrepartie de leur action Unibel, une obligation avec option d'échange ou de conversion en une action Fromageries Bel existante ou à émettre. La valeur nominale unitaire a été fixée à 174 euros. Au 30 juin 2007, il reste 80 140 OEC en circulation compte tenu des rachats effectués par Unibel depuis 2006.

Par ailleurs, Fromageries Bel S.A. a, en date du 20 janvier 2006, reçu de la part d'Unibel 684 156,50 euros au titre de la prime de 8,50 euros attachée à chaque obligation émise dans le cadre de l'OPES.

- une Offre Publique de Rachat d'Actions Unibel portant sur 1 259 830 actions, au prix unitaire de 124 euros. L'opération s'est dénouée le 2 Janvier 2006 et 944 904 actions ont été présentées.

5.2 Investissements

5.2.1 Principaux investissements de la Société durant les périodes couvertes par les informations financières historiques

Le budget d'investissements industriels du Groupe Bel répond à 4 types de besoins :

- Le développement : capacité de production, produits nouveaux ;
- La productivité : plans d'économies ;
- La maintenance des outils industriels ;
- Les exigences liées à l'environnement et à la sécurité.

Il est élaboré dans le cadre d'une maîtrise des dépenses et a atteint en 2006 90,5 millions d'euros contre 103,5 millions d'euros en 2005, ce qui représente respectivement 5,09 % et 5,98 % du Chiffre d'affaires consolidé.

La Direction Industrielle du Groupe Bel met à jour au moins une fois par an pour l'ensemble des usines un plan directeur prenant en compte les évolutions prévues d'activité (produits existants, produits nouveaux), les évolutions de technologies et les améliorations de productivité, les exigences liées à l'environnement et la sécurité, les évolutions des systèmes d'information.

En 2006, les principaux projets engagés répondent :

- au développement de capacités de production en particulier aux Etats-Unis (La vache qui rit et Mini Babybel), en France (Mini Babybel), en Syrie (La vache qui rit), en Egypte (La vache qui rit) ; en Pologne (Kiri) ; en Algérie (La Vache qui Rit)
- à la rénovation d'outils industriels au Portugal, aux Pays-Bas et en Slovaquie ;
- au développement de produits nouveaux ;
- à l'adaptation et à la restructuration des outils industriels (fermeture d'une usine en Allemagne, relocalisation de la production).

En 2006, les principaux projets engagés en 2005 se sont poursuivis.

Le budget d'investissement industriel du Groupe Bel a atteint, en 2005 105 millions d'euros contre 115 millions d'euros en 2004, ce qui représente respectivement 6,07 % et 4,1 % du Chiffre d'affaires.

En 2006, le budget d'investissement industriel du Groupe Bel a atteint 85 millions d'euros, ce qui représente 4,78 % du Chiffre d'affaires.

Les immobilisations de Wangen se composent du terrain et des constructions pour 2 millions euros et des machines et équipements pour 1,1 millions euros. L'ensemble immobilier a été cédé en juillet 2007 à la ville de Wangen pour 2,5 millions euros, soit une valeur supérieure à sa valeur nette comptable au 31 décembre 2006.

5.2.2 Principaux investissements de la Société en cours

Le budget d'investissement 2007-2008 sera construit en ligne avec les plans stratégiques du Groupe Bel. Il devrait représenter en moyenne 110 millions d'euros par an sur cette période. Les principaux projets viseront :

- La poursuite du développement de capacités de production au Canada, en Algérie (La vache qui rit), en Pologne (Kiri), en France et en Slovaquie (Mini Babybel) ;
- L'accélération des efforts d'innovation et de développement de produits nouveaux (Maroc, France, Etats-Unis) ;
- La réduction des coûts de production (France, Pays-Bas) ;
- Le renforcement des exigences en terme de sécurité, environnement, systèmes d'information (usine au Portugal, poursuite des plans de « sprinklage » des usines stratégiques).

Pour réaliser les programmes d'investissements, le Groupe Bel s'appuie sur des compétences internes (en central et en usines) et développe des collaborations avec ses principaux fournisseurs en vue de réduire les coûts d'achats.

Les informations relatives aux sources de financement figurent au paragraphe 10.5 « Sources de financement attendues » du présent Document de référence.

5.2.3 Principaux investissements futurs

Pour les informations concernant les principaux investissements futures, se reporter au paragraphe 5.2.2 « Principaux investissements de la Société en cours » ci-dessus.

CHAPITRE 6

APERÇU DES ACTIVITES

6.1 Principales activités

6.1.1 Nature des opérations de l'émetteur

Le Groupe Bel exerce deux activités principales, à savoir « les Produits Fromagers » d'une part, et les « Produits Hors Fromagers » d'autre part. Cette dernière activité inclut principalement les produits en poudre, les excédents de laits et le lactosérum.

Les informations relatives aux opérations effectuées par la Société et ses principales activités figurent au paragraphe 6.2 « Principaux marchés » du présent Document de référence.

6.1.1.1 Achats

Les besoins du Groupe Bel en termes d'achat de matières premières nécessaires à la production correspondent :

- Aux matières premières alimentaires, notamment le lait, la poudre de lait, les matières grasses, les fromages de première transformation et les ingrédients ;
- Aux matières nécessaires à l'emballage des produits finis ; emballages primaires (aluminium, cire...) et emballages secondaires (carton à emboutir, carton ondulé...) ;
- Aux énergies (électricité, gaz, fioul) qui représentent une part plus limitée des achats du Groupe Bel.

6.1.1.1.1 Matières premières alimentaires

Le lait et les excédents laitiers (fromages, beurre et poudres) constituent, en valeur, la première matière première achetée par le Groupe Bel.

Des contrats sont signés avec des producteurs ou des coopératives pour la fourniture du lait dans les pays où le Groupe Bel fabrique des fromages à partir de lait liquide (Pays-Bas, France, Portugal, Slovaquie, USA, Italie, Pologne). Le prix du lait est en général déterminé par les Interprofessions (producteurs et transformateurs).

Les fromages fondus sont fabriqués à partir de matières premières laitières solides achetées sur le marché de l'Union Européenne (UE) ou dans les pays tiers. Les prix de ces matières fluctuent en fonction de l'évolution des marchés et du niveau des aides institutionnelles accordées par l'UE.

Depuis 2004, et surtout sur 2006, la forte croissance de la demande mondiale, la baisse des restitutions UE et la relative pénurie de produits laitiers ont entraîné une forte remontée des cours mondiaux en dollars.

6.1.1.1.2 Emballages

Les achats d'emballages sont réalisés de façon centralisée pour les familles stratégiques correspondant à des marchés mondiaux (aluminium, cire, plastique...) et via des programmes d'achats locaux coordonnés au niveau Groupe Bel pour les familles ne permettant pas une globalisation de l'approche. Les cours du pétrole et de ses dérivés sont un facteur impactant du coût des emballages, soit parce qu'ils entrent directement dans la composition de l'emballage (cire, plastique,...) soit parce qu'ils sont une source d'énergie indispensable à la production de certains d'entre eux (aluminium, carton,...). La cire et l'aluminium ont vu leurs prix fortement augmenter en 2006, mais les autres grandes familles d'emballages ont été parfaitement maîtrisées.

6.1.1.2 Clients, Distribution, Marketing

Dans tous les pays où il est présent, le Groupe Bel recherche une diffusion maximale de ses produits à travers l'ensemble des canaux de distribution disponibles. La politique commerciale menée est donc particulière à chaque pays, afin de répondre efficacement aux besoins de chacun des marchés et à la position de la concurrence. Toutefois, cette politique n'exclut pas une coordination entre plusieurs pays. Ainsi, pour l'Europe cette coordination est assurée par une direction fonctionnelle transverse : la Direction de la Coordination Commerciale Europe. Cette Direction négocie avec les clients distributeurs, lesquels sont implantés dans plusieurs pays européens, des accords globaux afin de renforcer les accords négociés au niveau national.

L'organisation Commerciale et Marketing de la zone Europe repose sur des filiales qui sont directement détenues par le Groupe Bel. Ces filiales sont animées et coordonnées par la Direction Europe au niveau du Groupe Bel. En dehors de l'Europe, l'International représente environ 1/3 du Chiffre d'affaires du Groupe Bel, lequel est majoritairement implanté au travers de filiales propres. Le reste du Chiffre d'affaires de l'International est réalisé au moyen d'importateurs ou de distributeurs avec lesquels le Groupe Bel a construit des relations de confiance depuis longtemps. Des structures spécifiques dédiées à l'animation et au suivi de l'activité de nos importateurs et / ou distributeurs sont en place au sein de la Direction de l'International, ce qui permet au Groupe Bel, même lorsqu'il n'a pas de filiale dans un pays donné, de suivre le marché au plus près (tant du point de vue marketing que du point de vue de la distribution).

6.1.1.3 Sécurité alimentaire, nutrition, management qualité et réglementation

6.1.1.3.1 Sécurité alimentaire

La sécurité alimentaire est une priorité absolue pour le Groupe Bel qui a développé depuis plusieurs années des procédures pour maîtriser tous les risques connus et identifiés aux différentes phases des process.

Un Comité de Pilotage, placé sous la responsabilité directe du Président Directeur Général réunit l'ensemble des Directions impliquées.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition, en place au sein du Groupe Bel, permet d'avoir une vision globale et précise de toute la chaîne alimentaire, depuis les fournisseurs jusqu'aux consommateurs. Ses objectifs sont notamment d'anticiper et de prévenir, ce qui sous-tend :

- Un dispositif de contrôle performant ;
- Une organisation globale efficace, réactive, et anticipatrice ;
- La mise en place et la gestion des meilleurs comportements à l'intérieur de l'entreprise, comme chez ses fournisseurs et ses clients ;
- Une veille permanente, ainsi que la construction d'un système fondé sur un reporting des filiales.

Cette Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est chargée de :

- L'identification, l'évaluation et la maîtrise des risques alimentaires, des fournisseurs aux clients ;
- La stratégie préventive du Groupe Bel en matière de sécurité alimentaire et de la coordination des actions qui en découlent ;
- La gestion des alertes et des crises ;
- La participation à des réseaux de professionnels dédiés à la Sécurité Alimentaire.

Le Groupe Bel mène une action continue afin :

- De toujours mieux maîtriser la chaîne d'approvisionnement grâce à une parfaite connaissance des matières achetées,
- D'avoir une distribution maîtrisée grâce à une connaissance complète des circuits logistiques,
- D'avoir une traçabilité performante amont / aval et composants / composés.

Au-delà des aspects sanitaires, le Groupe Bel reste particulièrement vigilant sur le suivi :

- des risques de santé publique : obésité, allergies ;

- ou des attentes du consommateur : OGM qui font l'objet de plans de surveillance très stricts, imposés à toutes les filiales du Groupe Bel, allant au-delà des réglementations.

6.1.1.3.2 Management qualité

Le Groupe Bel fait de la qualité un facteur déterminant dans l'ensemble de ses processus, et pour chacun de ses métiers et activités.

Les systèmes de management de la qualité s'articulent autour de :

- La maîtrise et l'amélioration continue de l'ensemble des processus ;
- La mesure et la prise en compte de la qualité perçue par les consommateurs.

La démarche qualité s'appuie sur une mesure des performances produits, via :

- Des tests réalisés en interne et en externe auprès des consommateurs ;
- Des audits internes et externes réalisés sur les bonnes pratiques de fabrication et d'hygiène ;
- Un service dédié aux relations consommateurs qui anime en interne un réseau de veille et d'échanges, et qui est reconnu comme un des plus efficaces de la profession.

Le management de la qualité du Groupe Bel repose plus particulièrement sur :

- La conception des nouveaux produits grâce à des tests organoleptiques réalisés en interne et auprès des consommateurs pour répondre ainsi au mieux à leurs attentes ;
- Le développement des compétences des hommes et des femmes responsables de la qualité, grâce au niveau de recrutement et au suivi de formations spécifiques leur permettant de partager leurs expériences et de transférer les meilleures pratiques de filiale en filiale ;
- Le développement des systèmes d'assurance qualité au sein des filiales et des entités industrielles : HACCP pour la maîtrise des risques microbiologiques, physiques, chimiques, et biochimiques. Une démarche managériale a été mise en place sur les différents sites en s'appuyant sur les référentiels existants : ISO, BRC, etc.

6.1.1.3.3 Réglementation

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est aussi garante du respect des obligations réglementaires attachées aux produits, notamment en termes de composition, d'étiquetage, d'emballage, de publicité, de nutrition, et de régimes douaniers.

En plus des normes propres au Groupe Bel qui garantissent une information responsable, loyale, et transparente au consommateur, chaque filiale du

Groupe Bel est soumise aux lois et règlements locaux en vigueur dans son pays sur les normes de production, la qualité des ingrédients et des produits, l'étiquetage et la vente des produits finis.

Pour assurer le respect de ces normes, le Groupe Bel a mis en place un réseau transversal de responsables réglementaires ayant un rôle d'expertise et de conseil auprès des filiales.

6.1.2 Développement de nouveaux produits

L'esprit d'innovation est ancré dans les gènes du Groupe Bel. Cette capacité à développer « une autre idée du fromage » a été à l'origine des grandes marques et des produits phares du Groupe Bel, tels La vache qui rit, Babybel, Kiri ou Apéricube.

L'esprit d'innovation est également l'une des cinq valeurs fondamentales du Groupe avec l'éthique, l'enthousiasme, la compétence et la cohésion. Le Groupe Bel œuvre chaque jour pour créer les conditions pour que l'innovation devienne un état d'esprit permanent. Le Groupe stimule la responsabilisation des équipes, à tous les niveaux hiérarchiques et valorise l'anticipation, la créativité, la prise de risques et l'esprit d'entreprendre.

Cette capacité à développer « une autre idée du fromage » repose sur un fort travail en équipe et des compétences complémentaires au sein des différentes fonctions :

- des compétences techniques larges en Recherche et en Développement dans les domaines des technologies fromagères et des sciences fondamentales appliquées (génie alimentaire, microbiologie, physico-chimie, etc...), se traduisant en pratique par la mise au point de technologies brevetables donnant au Groupe Bel une avance durable dans ses métiers cœurs ;
- un travail constant sur les goûts et les arômes ;
- une focalisation quotidienne sur les besoins des consommateurs et des clients locaux. L'excellence dans le domaine du « consumer insight » est un facteur critique de succès pour le Groupe Bel. Les équipes s'attachent ainsi à comprendre en temps réel les besoins fondamentaux des consommateurs et des clients et à anticiper l'évolution de leurs besoins sur les principaux marchés du Groupe, afin de développer les produits répondant au mieux à leurs attentes. Des équipes parcourent le monde à la découverte de modes de consommation très différents des nôtres, rencontrant les consommateurs là où ils sont, que ce soit les souks, les écoles et jusqu'à leur domicile et leur réfrigérateur. Le Groupe Bel incorpore également de nouveaux apports tels la métrologie sensorielle, la sociologie ou la psychologie dans sa compréhension des marchés et des consommateurs ;
- et enfin, point fondamental, un travail en équipe entre toutes les fonctions du Groupe Bel (recherche et développement, marketing, industriel, commercial, finance, ressources humaines). Ainsi, le travail en mode projet est-il une réalité au sein du Groupe.

Mais tous ces efforts faits en interne ne sont pas suffisants s'ils ne s'accompagnent pas d'une réelle prise en compte des changements structurels intervenant dans notre environnement. En effet, dans la très grande majorité des pays où le Groupe Bel intervient, l'innovation peut être de plus en plus perçue, par une proportion plus ou moins importante des consommateurs, comme superflue.

L'exigence du consommateur est donc d'avoir un produit nouveau dont le bénéfice est immédiatement perceptible, et non un gadget supplémentaire ou une offre rendant son choix encore plus complexe. Les distributeurs accompagnent d'autant plus ces demandes que, leurs linéaires n'étant pas extensibles, les nouvelles références doivent prouver qu'elles sont capables de générer plus de chiffre d'affaires et de marges que les « anciens produits » qui sortent peu à peu des marchés.

Le Groupe Bel a donc choisi d'orienter sa politique de création de nouveaux produits en répondant de façon simple, pragmatique, évidente aux besoins de ses consommateurs et de ses clients.

A titre d'exemple, on peut citer :

- en France, le lancement du Flûtin sous la marque Sylphide afin de pouvoir offrir un produit allégé et délicieux, sous la forme pratique de « bâton de fromage », aux consommatrices soucieuses de surveiller leur consommation de matières grasses, ce lancement a été repris avec succès en Allemagne sous la marque Bonbel ;
- au Moyen Orient, le concept de Kiri en pot (« Kiri Al Jarra ») a poursuivi son succès, en s'étendant à de nouveaux pays, là où la consommation de « white cheese » offre un réel potentiel pour ce produit si gourmand ;
- en Allemagne, la gamme Leerdammer s'est enrichie d'une proposition « Leerdammer Yoghu », dont la fraîcheur du goût a été mise en avant grâce à une publicité dans la continuité des communications qui font le succès de la marque Leerdammer.

En 2007, la politique de lancements de nouveaux produits a été poursuivie, avec l'introduction de tranches de fromage fondu à la marque La Vache qui rit en Belgique, le lancement d'un nouveau pot de Vache qui rit en France, l'apparition de fines tranches de Leerdammer ("Carpaccio") en Italie ou le succès de la nouvelle portion "Crème de boule rouge" au Maroc.

Il faut noter aussi l'introduction en Angleterre d'une variété "Oméga 3" de notre portion La Vache qui rit, sur un axe "nutrition/santé" en fort développement

6.2 Principaux marchés

Pour les informations chiffrées par secteur, se reporter à la note 7.1 relative aux comptes consolidés présentés au paragraphe 20.3.1 du présent Document de référence.

6.2.1 Produits Fromagers

EN EUROPE

France

En 2006, le marché français du fromage est resté quasiment stable et les marques distributeurs ont continué de progresser. Le Groupe a bien résisté et a gagné des parts de marché dans l'univers des fabricants de marque.

Mini Babybel a connu une forte croissance (+5%), aidée par le lancement des «Editions Limitées». La gamme de fromage en cubes **Apéricube** continue à progresser (+2 %), stimulée par de fortes opérations événementielles en magasin lors des temps forts de consommation. Grâce à un fort soutien publi promotionnel tout au long de l'année, **Leerdammer** enregistre un développement de ses ventes au Libre Service (+2 %). Enfin, les formats traditionnels ont stabilisé leur volume : **La vache qui rit** en boîte ronde a progressé en diffusion et **Kiri** en portions a bénéficié d'une nouvelle campagne publicitaire. Plus généralement, les marques principales de Bel en France ont tiré profit du nouvel environnement réglementaire (« loi Dutreil») qui a permis aux distributeurs de réintégrer dans leurs prix de vente une part plus importante des marges arrières qui leur sont consenties : bien différenciées et fortement soutenues en publicité, ces marques ont connu un regain d'activité promotionnelle au point de vente et à des prix plus compétitifs. Le Groupe a par ailleurs démontré sur ce marché une réelle efficacité commerciale, illustrée par le développement du linéaire et une visibilité accrue au point de vente.

Allemagne

L'année 2006 a permis à Bel Deutschland de renouer avec la croissance, dans le contexte d'un marché marqué par une légère progression des volumes centrée sur le Discount et les marques distributeurs. Cette bonne performance résulte du succès renouvelé de la marque **Mini Babybel** dans tous les canaux de distribution ainsi que du lancement réussi de nouveaux produits :

- de la marque **Leerdammer** sur le segment dynamique des tranches (Caractère et Yoghu) ;
- de la marque Bonbel sur le marché des spécialités (Bonbel Cremig & Würzig).

L'activité Foodservice poursuit par ailleurs son expansion avec le succès confirmé de la marque **Leerdammer** sur le marché des sandwiches. La mise en oeuvre réussie d'un nouvel ERP en janvier 2006 a permis de finaliser la réorganisation et la remise à niveau des processus d'information et de gestion amorcée en 2004. 2006 a enfin été marquée par la fermeture du site de Wangen et le transfert des productions d'Adler Edelcreme en Pologne et en Slovaquie.

Royaume-Uni

Bel UK opère dans un environnement très actif, où le combat pour une alimentation saine fait l'objet d'une attention soutenue de la part du gouvernement et des médias. Les consommateurs se tournent ainsi vers des produits plus sains, mais également de meilleure qualité, comme les marques de distributeurs premium, ou les grandes marques. Les marchés matures comme celui des fromages (+1% en volume en 2006)

sont très inquiets de cette tendance. Dans cet environnement difficile, Bel UK a réussi à progresser significativement en volume, en particulier sur ses marques phares :

Mini Babybel, Leerdammer et The Laughing Cow. Cette croissance s'explique principalement par le succès des nouvelles campagnes TV sur l'ensemble des marques, et par le lancement de nouveaux produits : **The Laughing Cow** Extra Light et Squeeze (un flacon souple de fromage à tartiner). L'augmentation du niveau des promotions aux consommateurs a également contribué à la croissance des volumes, permettant in fine de maintenir les résultats de notre filiale en Grande-Bretagne à leur niveau de 2005.

Belgique

L'innovation (Fagotin Light, **Leerdammer** Caractère, Maredsous tranches light et Squeeze) a été principalement à la base de la croissance des volumes sur le marché belge en 2006.

Les marques phares ont cependant continué à délivrer de belles performances, en particulier **Mini Babybel, Leerdammer, La vache qui rit** et **Apéricube**.

2006 est la première année complète d'exploitation faisant suite à la fusion, au 30 juin 2005, des deux entités juridiques Fromagerie Brasserie de Maredsous et Bel Belgique. La fusion se révèle une réussite tant sur le plan organisationnel qu'au niveau des ressources humaines.

L'année écoulée fut également une année d'investissements importants en machines et installations au niveau de notre site de production à Maredsous.

Pays-Bas

La croissance économique qu'ont connue les Pays-Bas en 2006 a favorisé les marchés des biens de consommation, de telle sorte que la guerre des prix observée en 2005 et en 2004 dans la distribution s'est atténuée, et que le consommateur a retrouvé un meilleur niveau de confiance.

Les volumes de Bel Nederland ont ainsi cru de 4 % en 2006, grâce en particulier au succès de **Mini Babybel** et de **La vache qui rit**, et grâce au doublement des volumes sur le segment du Foodservice.

En juin, la promotion **Mini Babybel** Orange a connu un réel succès, cette promotion ayant été primée comme la quatrième meilleure promotion par la distribution aux Pays-Bas.

Le lancement de Cheez Dippers Light de **La vache qui rit** a contribué au développement des ventes et permet au Groupe de suivre les tendances du marché et les choix du consommateur pour des produits plus sains. La visibilité des marques a été renforcée par ailleurs par le développement des ventes sur le segment Foodservice, en particulier à une compagnie aérienne de renom. Fort de ces succès sur le marché néerlandais, les résultats de la filiale ont été très satisfaisants.

Suisse

L'année 2006 a été pour le marché suisse la première année de pleine activité pour le distributeur Aldi Süd et l'implantation de Lidl a également été annoncée. Les deux

distributeurs historiques sur le marché, Migros et Coop, qui couvraient jusque-là 75% de la distribution alimentaire, ont en 2006 doublé le nombre de leurs marques de distributeurs et entamé une guerre des prix sur les produits de grandes marques. Dans ce contexte, Bel Suisse a réussi à maintenir ses volumes, mais au prix d'une compensation entre la promotion aux « distributeurs », en forte augmentation, et au détriment de la promotion aux consommateurs et des moyens publicitaires. Le marché suisse du fromage a été stable en 2006, accusant une légère baisse en valeur. Dans cet environnement, le Groupe a vu les ventes de ses principales marques augmenter, grâce à de nouveaux lancements et aux actions publi promotionnelles ciblées : pour **Mini Babybel**, lancement du Minibonbel en exclusivité chez Denner, et promotions « bracelets » durant les jeux d'hiver ainsi que « Key ring » durant la saison footballistique ; pour **Leerdammer**, lancement de Caractère et de Lightlife, avec un support publicitaire durant l'été.

Scandinavie

Sur le marché scandinave le Groupe a connu en 2006 une nouvelle croissance des volumes, ainsi qu'une croissance en valeur, en particulier avec les marques Cheez Dippers (+ 40 %) et **Mini Babybel** (+ 24 %). Cette marque a connu pour la première fois de son histoire une campagne TV simultanée dans l'ensemble des pays nordiques (Danemark, Suède et Norvège), en décembre 2006. Sur le segment des «snackings», Mini Babybel atteint ainsi au Danemark une part de marché en valeur de 34 % (AC Nielsen MAT 0107).

Italie

Le Groupe a pu poursuivre sa croissance en Italie malgré un contexte de marché difficile : consommation stagnante et tension sur les prix. Toutes les marques phares du Groupe (notamment **Leerdammer** et **Mini Babybel**) ont progressé grâce à des moyens commerciaux et des soutiens publicitaires accrus. Cette situation a permis au Groupe de renforcer de manière très notable ses parts de marché (source : Nielsen) en Italie, tout en maintenant aux marques leurs positions de Premium Price.

2006 a été également l'occasion de consolider l'organisation et les systèmes de la filiale. Le portefeuille de « produits en développement » a été enrichi sensiblement. Enfin, l'activité commerciale de « Restauration Hors Foyer » a été lancée en fin d'année.

Les résultats de la filiale se sont améliorés significativement sous l'effet conjugué de meilleurs volumes, d'un mixproduit favorable et de gains sur les coûts de production.

Espagne

Les volumes de fromages de marque vendus sur le marché espagnol ont augmenté en 2006 de plus de 7 % et ce bien que **Mini Babybel** n'ait pas atteint les objectifs que le Groupe s'était fixés sur ce marché. En 2007, **Mini Babybel** sponsorisera le Real Madrid Football Club afin de renforcer son image et sa pénétration. Par ailleurs, le Groupe a enregistré de très bonnes performances sur **La vache qui rit**, avec une croissance de près de 8 % en volume par rapport à 2005. Le succès de **La vache qui rit** Light chez Dia, mais aussi chez tous les distributeurs espagnols clients du Groupe porte sa part de marché à 20,5 %, avec une position de leader dans les hypermarchés (et une part de marché de 38,7 %) (source Nielsen Scantrack). **Leerdammer** a enregistré une excellente progression de ses volumes en 2006, grâce à sa distribution élargie chez Capabro.

Sur le marché espagnol, le Groupe a également largement étendu sa distribution sur le segment du Foodservice, avec le lancement de nouveaux produits et de nouveaux clients, comme le succès de Cantadou chez Panrico.

Un programme spécifique de visibilité des produits du Groupe sur les points de vente avait été lancé en 2005 en Espagne, et s'est poursuivi en 2006, avec des résultats supérieurs à ceux qui étaient prévus au départ. Plusieurs projets internes ont été menés à bien en 2006, en particulier pour améliorer le service aux clients dans le domaine de la prise de commande et de la facturation. La filiale espagnole a également réalisé de sérieuses économies de frais de structure en 2006, et a assaini la gestion de son besoin en fonds de roulement.

Portugal

La croissance des volumes sur le marché portugais a été de 3% en 2006. Le Groupe, avec une part de marché de près de 22% (source : Nielsen), conserve sa position de leader, avec la prédominance du segment *Flamengo* et une part de marché de 49% (source : idem) et un renforcement de sa position concurrentielle sur le segment *Prato*. Le Groupe a focalisé son attention sur ses deux marques phare du segment Flamengo : Limiano et Terra Nostra : les volumes de tranches Limiano en pre-pack ont fortement progressé et élargi leur distribution (chez Lidl en particulier), et Terra Nostra demeure la seconde marque du marché (source : Nielsen) malgré l'enchérissement des marques de distributeurs dans la catégorie des fromages tranchés pré-emballés. « *A Vaca que Ri* » (**La vache qui rit**), dont la part de marché atteint 33 % en 2006 (source : idem), continue à démontrer son potentiel de développement au Portugal, et a bénéficié en fin d'année d'un nouveau support publicitaire.

La rénovation de l'usine de Ribeira Grande aux Açores s'est poursuivie, et le démarrage des nouvelles lignes de production est prévu pour le premier semestre de 2007. Ces nouvelles installations doivent permettre à la filiale d'améliorer qualité et productivité, mais aussi de disposer de nouvelles capacités de production pour faire face à la croissance des volumes de ventes.

Grèce

Dans un marché des fromages globalement stable en volume, le segment des fromages fondus continue à se développer en Grèce (+ 8 % en 2006), et les marques de distributeurs commencent à prendre des parts de marché (de 0,6 % en 2005 à 1,8 % en 2006). Le secteur de la distribution continue à se concentrer autour des grandes chaînes, et le Hard Discount représente 9,5 % de la distribution en 2006.

Dans cet environnement, le Groupe a vu ses ventes progresser de plus de 14 % en un an, grâce en particulier au lancement de **La vache qui rit** Light en février. Les volumes de **Mini Babybel** sont en très forte progression également (près de 30 %).

Tchéquie

L'année 2006 a été une année critique pour la filiale tchèque, qui a su globalement stabiliser les volumes de vente et relever trois défis majeurs. En septembre, le Groupe a lancé la marque Smetanito, qui remplace avec succès la marque locale Apetitto et se différencie désormais parfaitement des marques concurrentes. Au dernier trimestre 2006, cette marque a enregistré des ventes supérieures de 30 % à celles enregistrées sur la même période de 2005 avec sa précédente dénomination. La filiale tchèque du Groupe a également lancé sous la marque ombrelle Zeletava un fromage frais fabriqué par Hochland avec lequel le Groupe a signé un accord de distribution. Almette représente ainsi en dix mois de distribution une part de marché de 8 % sur le marché tchèque des fromages frais. Enfin, le relancement de la marque Matador, positionnée comme un fromage masculin à goût, a permis d'augmenter les ventes de ce produit de 39 % sur l'année. Toutes ces actions ont été réalisées grâce à la forte implication des équipes locales et aux activités marketing en particulier.

Les marques phares du Groupe ont également réalisé de belles performances : les volumes de **Kiri** ont augmenté de 9 % en un an, et ceux de **La vache qui rit** boîte ronde ont été stables malgré le faible support promotionnel apporté durant l'année à la marque.

Les structures commerciale et logistique ont été réorganisées afin de tirer profit des synergies avec la filiale slovaque du Groupe. En 2007, l'objectif du Groupe est de devenir sur ce marché l'un des leaders du segment des fromages frais, après le rachat de la marque Gervais à Danone, intervenu en début d'année.

Slovaquie

Malgré une tension très forte sur le marché, la filiale slovaque du Groupe a su maintenir ses volumes de vente à un niveau identique à celui de 2005. Les ventes de fromages fondus ont souffert du dé-référencement chez Tesco (qui a duré six mois), et de la pression croissante des produits de marques distributeurs. En contrepartie, le Groupe a relancé avec succès la marque Karichka (première marque de fromage en Slovaquie), a lancé Matador, et augmenté ses ventes de Karichka Valaska chez Coop.

De nombreux changements structurels sont intervenus dans la filiale en 2006 :

- Un programme de réduction significative des frais fixes a été mis en place au niveau industriel, ainsi que de nouveaux investissements (nouvelle ligne de barquettes pour accueillir les fabrications antérieurement situées à Wangen, et nouvelle usine de fromages naturels) ;
- L'organisation commerciale a également été revue pour permettre des synergies avec la filiale tchèque.

En 2007, la filiale se donnera les moyens de lancer des produits frais suite à l'acquisition de la marque Gervais au groupe Danone, et renouer ainsi avec la croissance.

Segment du Foodservice

2006 est une année de croissance saine et rentable pour l'activité Foodservice en Europe : + 5 % en volumes et + 15,5 % en résultat d'exploitation par rapport à 2005, tout en renforçant ses équipes.

En contribuant à plus de 30 % de la croissance en volumes des marchés européens du Groupe, l'activité Foodservice confirme son rôle stratégique au sein du Groupe.

Les deux pays les plus gros contributeurs de volumes du Foodservice sont :

- l'Allemagne (33 %), principalement grâce à **Leerdammer** dans les sandwiches,
- l'Espagne (25 %), principalement grâce à Cantadou dans les sandwiches également.

AUX ETATS-UNIS

Le 3 juillet 2006, la filiale américaine du Groupe a changé de nom (et s'appelle désormais Bel Brands USA) et a regroupé l'ensemble de ses bureaux à Chicago dans l'Illinois. Recentrée sur les marques du Groupe par son changement de nom, et rapprochée de ses consommateurs et de ses clients suite à son déménagement, la filiale veut ainsi se donner les moyens de croître et d'attirer de nouveaux talents, en particulier dans le domaine du marketing.

Les volumes de 2006 sont stables par rapport à 2005, mais les marques **Mini Babybel** et **La vache qui rit** ont continué leur forte croissance. **La vache qui rit** ne bénéficie pourtant plus de l'effet de mode de la South Beach Diet, et le soutien publicitaire à **Mini Babybel** (en particulier en septembre avec la campagne de la rentrée des classes) a permis d'atteindre de nouveaux records de consommation.

Les marques locales de fromages fondus Kaukauna et Wispride ont réussi à légèrement croître en volume dans un marché extrêmement bataillé.

Les résultats du Groupe aux États-Unis sont pénalisés par le coût des investissements publicitaires consentis afin d'y asseoir la notoriété de ses marques.

Les ventes sur le marché canadien se sont développées en 2006 (+ 5 %), en particulier grâce à **Mini Babybel**.

DANS LE RESTE DU MONDE

Le Proche et Moyen-Orient enregistre pour la 3^{ème} année consécutive un taux de croissance à deux chiffres (indice 115 par rapport à 2005). Cette croissance est fortement attribuée à des marchés qui restent dynamiques et à des stratégies marketing et commerciales performantes.

Le Levant

Le Groupe demeure un «leader» incontesté sur ces pays avec des parts de marché records sur le Liban (Picon) et la Jordanie en 2006 (source : MEMRB).

Les opérations marketing, commerciales et de proximité avec les consommateurs se sont accélérées, permettant au Groupe d'atteindre des niveaux de parts de marché dépassant les 60 % (source : MEMRB).

Les pays du Golfe

Malgré une concurrence accrue, les pays du Golfe se redressent de manière importante. Toutes les marques affichent des croissances de parts de marché (source : MEMRB) avec une performance toute particulière sur **Kiri** qui a atteint des niveaux records historiques pendant la période du Ramadan, particulièrement animée pour la marque. Le succès de la marque **Kiri**, que ce soit sur ses portions carrées ou sur **Kiri** Al Jarra lancé en 2005, a motivé le lancement en marché test au Koweït d'une innovation à base de « White Cheese » au nom de **Kiri Pearl**.

Syrie

Après une année 2005 de démarrage, la croissance de l'activité a été soutenue en 2006 : le volume des ventes s'est élevé à près de 3 700 tonnes contre 800 tonnes en 2005.

La croissance des ventes (et en particulier le lancement de **Kiri**) a contribué à la saturation de l'outil de production, optimisant ainsi la productivité.

Turquie

Le 23 décembre 2005, le Groupe s'est engagé à acquérir pour un montant de 13,0 millions d'euros une participation majoritaire (51 %) dans la société Karper, leader du fromage fondu (portions et tranches) en Turquie. L'équipe de management est maintenant au complet et a préparé le lancement de la première marque internationale du Groupe : **La vache qui rit**.

Historiquement présent en Turquie grâce à des produits d'importation soumis à quotas, le Groupe entend désormais bénéficier de l'outil de production d'une capacité de 6 000 tonnes de la Société pour développer fortement ses marques stratégiques parallèlement à la marque Karper. Il poursuit l'objectif de devenir, à terme, le leader du fromage à tartiner en Turquie.

Maroc

Dans un environnement globalement favorable où le Maroc a renoué avec une forte croissance économique (PIB à + 7,5 % vs 2005), le marché du fromage a connu une bonne dynamique traduite par une évolution positive en volume et en valeur (source : AC Nielsen).

Dans ce contexte, Fromageries Bel Maroc a pu concrétiser une croissance honorable de son volume d'affaires grâce à la revitalisation continue de la marque **La vache qui rit** (qui enregistre un accroissement en volume de 6 % et de 8 % en valeur), au maintien du leadership de **Kiri** sur le segment des fondus frais, au développement soutenu de la marque Les Enfants (+ 14 % en volume et + 16 % en valeur) et au renforcement du soutien à l'innovation matérialisé par le lancement du nouveau produit **Kiri Chévy**.

L'année 2006 a également enregistré la montée en puissance de l'organisation commerciale et le renforcement des départements Marketing et Finance de la filiale.

Dans ce contexte de marché favorable, le résultat de la filiale a été fortement contributeur aux performances du Groupe, et ce après avoir consenti un effort public promotionnel significatif de soutien à l'ensemble des marques.

Algérie

L'année 2006 a été en Algérie une année tant de rupture que de stagnation. La consommation et les dépenses des ménages ont été fortement impactées par le gel des salaires de la fonction publique, ainsi que par le développement drastique de la téléphonie mobile (18 millions d'abonnés en 2006 contre 500 000 en 2003) et de l'accès au crédit automobile et immobilier.

Pour la première fois, le prix est devenu l'argument principal, conduisant le consommateur à se désintéresser totalement des promotions les plus attrayantes, moteurs de consommations des années précédentes. Les résultats de Bel Algérie ont été impactés cette année tant par la stagnation du marché que par un mix produits non performant (goût et qualité altérés par notre sous-traitant en particulier).

À partir du mois d'octobre, les produits de la gamme **La vache qui rit** ont cessé d'être approvisionnés localement, et ont été produits par notre filiale marocaine. La concurrence a fortement progressé grâce à une offre compétitive et à un déploiement des réseaux de distribution sur le plan national, et le Groupe a dû adapter sa politique de prix.

Par ailleurs, 2006 a été aussi une année de forts investissements pour Bel Algérie, avec le démarrage de l'usine Kolea en fin d'année et la mise en place d'une équipe de vente directe sur le centre du pays en un temps record.

2007 sera pour Bel Algérie l'année du challenge, l'entreprise passant de 20 à 300 personnes. Les investissements réalisés et les efforts continus d'innovation (nouvelle formule **La vache qui rit**) assureront la croissance attendue en 2007.

Égypte

L'économie globale de l'Égypte a cru de 7 % en 2006 grâce à la forte politique d'investissements et aux réformes menées par le gouvernement.

En 2006, le Groupe a inauguré sa nouvelle usine Bel Egypt Expansion, dédiée principalement à la production de nouveaux produits pour l'export. La capacité de production installée par le Groupe en Égypte a ainsi doublé entre 2005 et 2006.

Dans un marché local en croissance de 6%, la filiale du Groupe a su réaliser une forte croissance de ses volumes (+ 13 %) par rapport à 2005, et accroître plus fortement encore sa part en valeur (+ 17 %). Les volumes de **La vache qui rit** ont enregistré une croissance de 9 % grâce au lancement de **La vache qui rit** Forti, et ceux de **Kiri** de 40 %. Les tranches ont également connu un développement spectaculaire. Les résultats de la filiale sont en forte progression, d'une part grâce au développement de ses volumes, à une meilleure pondération de sa distribution, mais également grâce aux économies de coûts de production réalisés.

Asie-Pacifique

La zone Asie-Pacifique a connu un fort développement de son chiffre d'affaires en 2006 avec des volumes et un chiffre d'affaires en hausse de près de 10 %.

Cette forte progression a été tirée par le développement :

- de la zone Pacifique et en particulier par un très fort développement des volumes en Australie (+ 17 %) dû à l'activation publi promotionnelle de **Mini Babybel**,
- de la zone Asie (hors Japon) où nos volumes ont progressé de + 11 % grâce à de très bonnes performances de **La vache qui rit** au Vietnam et d'**Apéricube** en Corée du Sud,
- au Japon, les ventes du Groupe continuent de se développer plus vite que le marché global du fromage avec une progression de près de 7 % par rapport à 2005. **Kiri** a encore connu une augmentation de sa part de marché sur le segment du Cream Cheese avec un record à 28,4 % soit + 1,8 point vs 2005 (source : INTAGE).

Malgré la faiblesse du yen, la marge commerciale du Groupe en Asie-Pacifique s'est sensiblement améliorée grâce à des hausses tarifaires et à un répit sur les matières premières.

6.2.2 Produits Hors Fromages

BEL INDUSTRIES

Avec la chute de la collecte laitière et le dynamisme du marché des fromages en Europe en 2006, la rentabilité du couple fromages de commodité / lactosérum a été meilleure que celle du couple beurre / poudre.

Les fabrications de poudre de lait écrémé ont donc chuté, et, du fait des stocks bas et d'une demande soutenue, les cours des protéines laitières (poudres de lait et lactosérum) ont atteint des niveaux record. Les résultats de l'activité de Bel Industries ont ainsi souffert en 2006 du contexte très défavorable du prix de ses matières premières.

Cependant, le Groupe, fournisseur auprès de fabricants de crèmes glacées, desserts laitiers et yaourts, a connu en 2006 un léger développement des volumes, tiré par les ventes hors d'Europe. Ces mêmes marchés devraient soutenir la croissance en 2007, avec un accroissement des ventes des produits à marque Nolibel et Belka.

La fermeture de l'atelier de fabrication des levures lactiques a été annoncée à l'ensemble des clients en décembre 2006, et les dernières fabrications seront livrées au plus tard au 31 décembre 2007, sur la base de l'ensemble des commandes fermes reçues en début d'année pour couvrir les besoins de tout l'exercice 2007.

Au **Portugal**, les ventes de lait UHT ont été soutenues par un environnement prix favorable, prolongeant les bonnes tendances observées en 2005. L'activité en volumes a ainsi progressé de 13 % par rapport à 2005.

En **Slovaquie**, la production de poudres de lait a baissé en 2006, le lait ayant été utilisé pour la production de fromages naturels, induisant un impact positif sur les résultats. Les prix élevés des poudres de sérum ont également contribué à

l'amélioration des marges de cette activité, mais en contrepartie les prix de vente du beurre ont été inférieurs aux attentes.

6.2.3 Tendances du marché

Le Marché du fromage, de manière globale, continue sa progression régulière à travers le monde, en s'appuyant sur trois tendances fondamentales :

- le plaisir est la promesse principale pour 42 % des lancements fromagers, selon le cabinet d'étude XTC. Plusieurs sous tendances existent au sein de cette tendance : poly-sensorialité, diversité ethnique, tradition, sophistication, etc... ;
- la praticité représente la promesse principale dans 32 % des cas. Cette praticité se retrouve tant au niveau de la facilité d'usage ou de la manipulation du produit, que des gains de temps ou encore la possibilité d'une utilisation plus nomade ;
- La santé et le bien-être deviennent une préoccupation majeure et représentent aujourd'hui déjà la promesse principale pour 25 % des lancements. Cette tendance couvre une gamme large de bénéfices, allant de la nutrition douce à des promesses fonctionnelles parfois très pointues. Le développement des bénéfices santé / bien-être répond à des changements structurels de la société moderne, tels la montée de l'obésité et la recherche du bien-être, au travers notamment d'une alimentation plus équilibrée.

Les gammes des produits du Groupe Bel s'attachent à répondre à ces trois tendances, tout en veillant d'abord à la satisfaction des consommateurs, marché par marché. En effet, ces tendances ne pèsent pas le même poids selon les pays et notamment, la question de l'obésité infantile peut prendre plus ou moins d'importance selon les situations locales et les politiques de santé prônées par les autorités.

Le Groupe Bel est convaincu qu'une tendance de fond existe et que plaisir et santé sont de plus en plus complémentaires. Demain, chacun parlera encore plus qu'aujourd'hui de « bien manger » pour atteindre cet « état complet de bien-être physique, mental et social », auquel se réfère l'Organisation Mondiale de la Santé. L'identité des marques du Groupe Bel et leur personnalité reflètent bien cet attachement à délivrer simultanément les bénéfices organoleptiques (liés au goût), nutritionnels et émotionnels que les consommateurs recherchent.

Ainsi, La vache qui rit apporte aux familles les éléments nutritionnels laitiers fondamentaux avec sympathie et joie de vivre. Mini Babybel, avec son caractère impertinent et joueur, constitue pour chacun une idée d'en-cas bon et sain. Kiri donne aux enfants toute la gourmandise issue du lait avec simplicité et optimisme. Leerdammer procure tous les bienfaits d'un fromage à pâte dure et se montre irrésistible, comme l'indique le slogan « Leerdammer, son goût fait un malheur ».

6.3 Evénements exceptionnels ayant influencé les principales activités et les principaux marchés

Ce paragraphe est sans objet.

6.4 Dépendance liée aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux, financiers ou de nouveau procédés de fabrication

Les stratégies d'achat du Groupe Bel visent à limiter les cas de dépendance, en favorisant le « double sourcing ». Dans certains cas (brevets fournisseurs, coût de développement...), il n'est pas possible de développer des sources d'approvisionnements alternatives. Le Groupe Bel développe alors des plans de sécurisation (stock de sécurité, sourcing multi-usines chez un même fournisseur...) afin de limiter le risque de rupture d'approvisionnement.

Les principaux fournisseurs du Groupe Bel sont les fournisseurs de matières premières et d'emballages ; le lait est approvisionné auprès de coopératives qui unitairement ne représentent pas un pourcentage significatif du volume d'achats. Les matières premières de fonte quant à elles, sont approvisionnées sur le marché océanien (Australie, Nouvelle Zélande) pour l'essentiel, et le principal fournisseur - Fonterra - ne représente que 2% du total des achats du Groupe. Le premier fournisseur d'emballages - Alcan - représente également moins de 2% des achats totaux du Groupe.

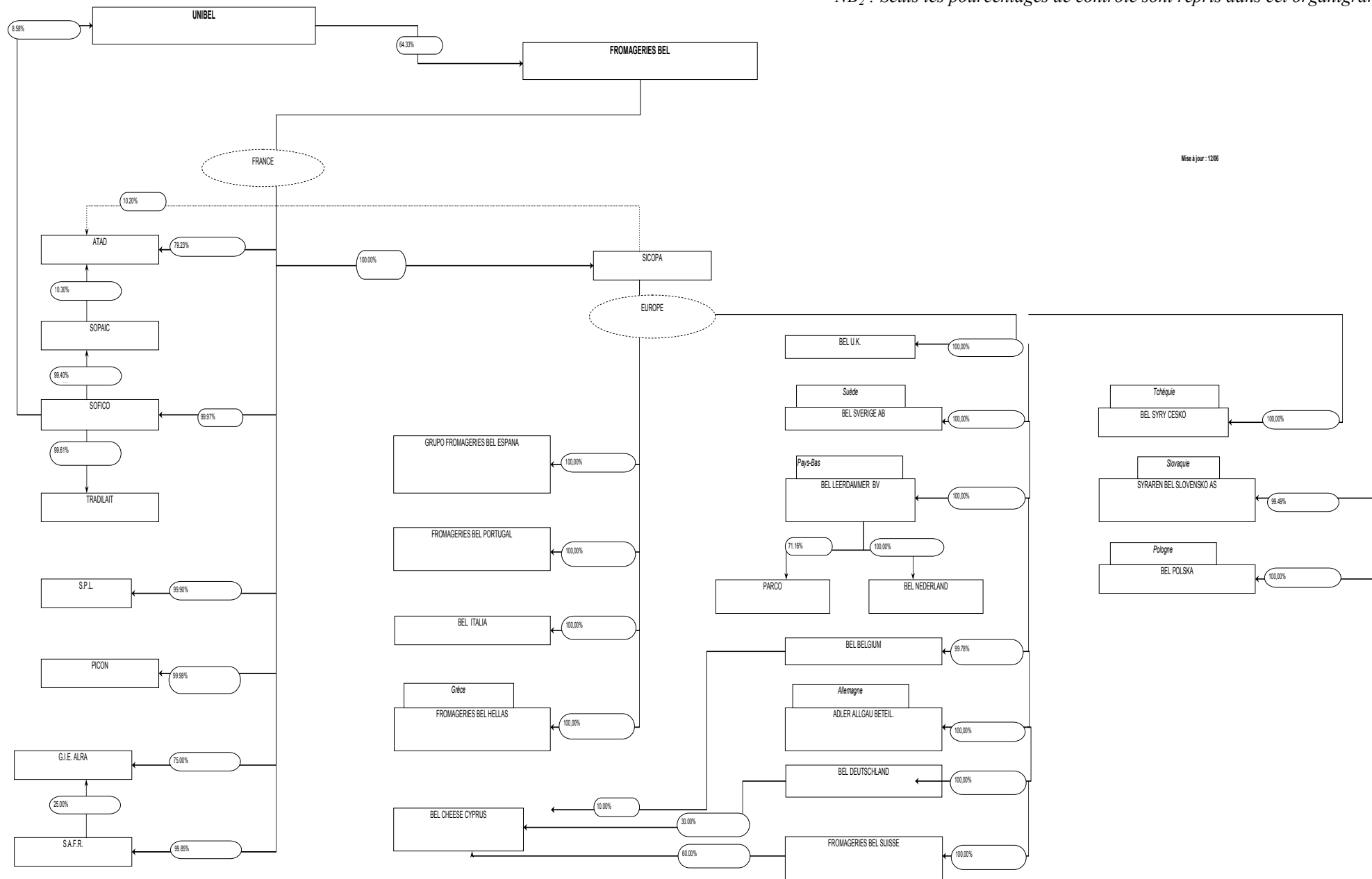
6.5 Position concurrentielle de la Société

Dans son métier principal de fromager, le Groupe Bel rencontre, très schématiquement, trois types de concurrents : la division « fromages » des grands internationaux de l'agroalimentaire, tels, par exemple Kraft (avec sa marque Philadelphia) ou Nestlé, les grands laitiers internationalisés, appartenant au secteur privé (groupe Lactalis, Bongrain, ...) ou issus du regroupement de coopératives (Arla Foods....) et des acteurs plus locaux, souvent solidement implantés dans les marchés de spécialités.

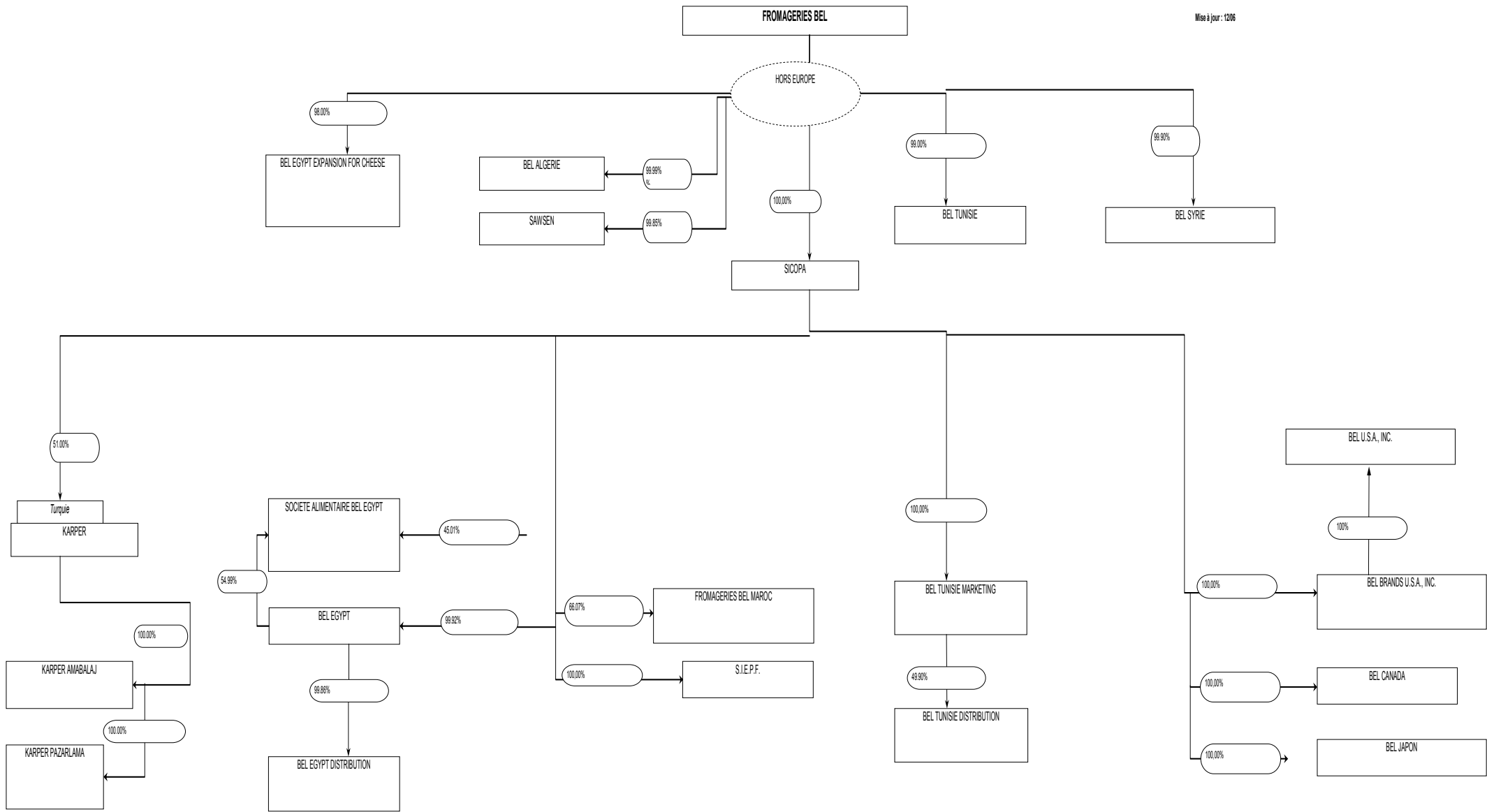
Si la tendance, dans ce métier comme sur bien d'autres, est plutôt à la concentration des acteurs, les situations de concurrence varient de façon très importante d'un pays à l'autre, en fonction de la force des traditions fromagères ou des circonstances historiques.

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME

NB₁ : Ne sont représentées que les participations > 2 %NB₂ : Seuls les pourcentages de contrôle sont repris dans cet organigramme

NB₁ : Ne sont représentées que les participations > 2 %
NB₂ : Seuls les pourcentages de contrôle sont repris dans cet organigramme



7.2 Les filiales et participations du Groupe

SOCIETES	POURCENTAGE D'INTERET ET DE CONTRÔLE	
	PAYS	
<u>Par intégration globale</u>		
Fromageries Bel	France	Sté mère
Fromageries Picon	France	99.99
Safr	France	100.00
Sicopa	France	100.00
Sofico	France	100.00
Sopaic	France	100.00
Tradilait	France	100.00
Atad	France	99.87
G.I.E. Alra	France	100.00
Société des Produits laitiers	France	100.00
Bel Algérie	Algérie	100.00
Sawsen Produits Laitiers	Algérie	100.00
Bel Deutschland GmbH	Allemagne	100.00
Adler Beteiligungs GmbH	Allemagne	100.00
Bel Belgium	Belgique	100.00
Bel Canada	Canada	100.00
Bel Cheese Cyprus	Chypre	100.00
Bel Egypt	Egypte	100.00
Société Alimentaire Bel Egypt	Egypte	100.00
Bel Egypt Distribution	Egypte	100.00
Bel Egypt Expansion For Cheese	Egypte	100.00
Grupo Fromageries Bel Espana	Espagne	100.00
Bel Brands USA Inc. (ex Bel Kaukauna USA Inc.)	Etats-Unis	100.00
Bel USA Inc.	Etats-Unis	100.00
Bel UK Ltd	Grande-Bretagne	100.00
Fromageries Bel Hellas	Grèce	100.00
Bel Italia Spa	Italie	100.00
Bel Japon	Japon	100.00
Fromageries Bel Maroc	Maroc	67.99
S.I.E.P.F.	Maroc	100.00
Bel Nederland B.V.	Pays-Bas	100.00
Bel Leerdammer B.V.	Pays-Bas	100.00
Parco BV	Pays-Bas	71.16
Bel Polska	Pologne	100.00
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100.00
Syraren Bel Slovensko a.s.	Slovaquie	99.49
Bel Nordic A.B. (ex-Bel Sverige A.B.)	Suède	100.00
Bel Suisse	Suisse	100.00
Bel Syrie	Syrie	100.00
Bel Syry Cesko a.s.	Tchéquie	100.00
Bel Tunisie	Tunisie	99.83
Bel Tunisie Marketing	Tunisie	100.00
Bel Tunisie Distribution	Tunisie	49.90
Kars Karper	Turquie	51.00
Karper Ambalaj	Turquie	51.00
Karper Pazarlama	Turquie	51.00

CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Immobilisations corporelles significatives

Le Groupe Bel exploite des sites de production dans la plupart des zones géographiques où il est présent commercialement. En 2006, le Groupe Bel disposait de 11 unités de transformation fromagère en Europe de l'ouest (France, Pays-Bas, Espagne, Portugal), 3 unités en Europe de l'est (Pologne, Tchéquie, Slovaquie), 2 unités aux USA, 2 unités en Afrique du Nord (Maroc, Egypte) et une unité au Moyen-Orient (Syrie). Par ailleurs dans le cadre de la valorisation du lactosérum de fromagerie, le Groupe Bel exploite en France 2 ateliers de transformation de ces produits.

Le système de production du Groupe Bel se développe autour d'usines qui assurent l'approvisionnement à la fois des marchés locaux mais également de l'exportation. Il est constitué d'unités importantes à vocations régionales et internationales (7 usines assurent les 2/3 de la production totale) ainsi que d'unités plus petites vouées aux marchés locaux.

L'activité de production s'est largement internationalisée au cours des dernières années. La France représente, en 2006, 37 % du volume de production.

La politique du Groupe Bel est de posséder ses propres usines de production tout en faisant appel dans quelques cas à de la sous-traitance (cas de l'Algérie ou pour la production de tranches de fromages fondus).

En général, les usines du Groupe Bel sont implantées comme suit :

- Pour la première transformation qui traite comme matière première du lait frais collecté chez des producteurs, les usines sont localisées près des bassins de production laitière. C'est le cas en France, aux Pays-Bas, au Portugal, en Slovaquie et aux USA.
- Pour la seconde transformation utilisant des matières premières laitières déjà transformées (poudre de lait...), les usines sont localisées à proximité des lieux de consommation.

La Direction industrielle du Groupe Bel met en place sur l'ensemble des usines des structures et des moyens ayant pour objectif de fournir des produits répondant en termes de qualité, quantité, coûts et délais à la demande des consommateurs. Des programmes importants de formation sont réalisés pour l'ensemble des équipes de production (encadrement, employés, ouvriers). Ils sont axés sur les aspects qualité des productions, sur la sécurité des personnes et des biens, sur l'évolution des techniques et technologies. La Direction Industrielle du Groupe Bel évalue mensuellement les performances de chaque usine à travers une batterie d'indicateurs de performance et d'objectifs.

Les usines ont toutes mis en place des politiques qualité reconnues par différents systèmes de certification : ISO 9000, HACCP. La Direction industrielle évalue également régulièrement le niveau de qualité des produits par la tenue de comités qualité.

Enfin, la Direction Industrielle établit pour les domaines de la sécurité des biens, de la préservation de l'environnement, et de la maintenance des équipements des directives et des recommandations qui font l'objet de contrôles.

8.2 Environnement et sécurité

La réglementation et les risques en matière industrielle et environnementale, ainsi que la politique environnementale menée par le Groupe, sont décrits dans le chapitre 4 – Facteurs de risque, du présent Document de Référence.

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE

ET DU RESULTAT

9.1 Situation financière

Les informations relatives à la situation financière de la Société et du Groupe figurent au paragraphe 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

9.2 Résultat d'exploitation

9.2.1 Facteurs significatifs

Si en 2006 les prix du lait ont continué de baisser en Europe – comme en 2005 et en 2004 – cette année, les prix des matières premières de fonte ont également favorisé les marges des produits fondus, plus particulièrement vendus sur les marchés hors d'Europe. Les prix de vente du sérum, co-produit de la fabrication des fromages, ont atteint des records historiques, et ont ainsi favorisé les prix de revient des produits de laiterie. Cette baisse généralisée des prix des matières premières a également bénéficié à nos clients distributeurs.

On a cependant noté en fin d'année une tendance à la hausse des prix des matières premières de fonte, du fait principalement de la pénurie de produits générée par une demande asiatique toujours soutenue et par une production en baisse en Océanie suite à la sécheresse.

Le résultat des activités courantes consolidé à 135,1 millions d'euros représente 7,6 % du chiffre d'affaires net contre 7,2 % en 2005. Cette performance est liée d'une part aux effets du mix produits et à l'innovation, et d'autre part aux efforts continus de rationalisation industrielle et à la bonne tenue du prix des matières premières, permettant de contenir les coûts de production.

Le résultat opérationnel affiche une croissance de 8,3 % par rapport à l'exercice 2005 à 121,9 millions d'euros et représente 6,9 % du chiffre d'affaires net contre 6,5 % l'an passé. Ce résultat tient compte de la fermeture d'un site de production en Allemagne

Le résultat net part du Groupe consolidé, à 79,4 millions d'euros, représente une marge nette de 4,5 % du chiffre d'affaires, contre 4,2 % en 2005, et porte le résultat net par action à 11,50 euros contre 10,48 euros en 2005 et 9,19 euros en 2004.

La structure financière reste toujours saine et solide. Les capitaux propres du Groupe s'établissent à 794,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, contre 733,8 millions d'euros au 31 décembre 2005. Avec un cash net de fin de période de 23 millions d'euros et une ligne de crédit syndiqué négociée en juillet 2005 à hauteur de 400 millions d'euros et non utilisée à la date de clôture, le Groupe dispose d'une importante capacité de financement pour accompagner sa croissance.

9.2.2 Variation du chiffre d'affaires

En 2006, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe affiche une hausse de 2,8 %. À taux de change et périmètre comparables, la croissance est de 1,9 %. Le chiffre d'affaires de l'activité Fromages progresse de 3,3 %, tandis que le secteur Hors fromages recule de 3,8 % (respectivement + 2,6 % et - 5,7 % à taux de change et périmètre comparables). L'impact des variations de change est positif de 2,4 millions d'euros, soit + 0,1 %. L'intégration des sociétés turques du Groupe Karper et les autres variations de périmètre représentent un surcroît de chiffre d'affaires de 12,2 millions d'euros soit 0,7 %. La croissance du chiffre d'affaires des activités Fromages est liée à la bonne tenue des volumes et à l'impact positif du mix des marchés sur lesquels le Groupe opère. En Europe, le Groupe affiche une bonne résistance dans un climat toujours difficile de pression sur les prix de vente. En Amérique, l'activité reste globalement stable, même si **Mini Babybel** et **La vache qui rit** continuent d'afficher de fortes croissances. Dans le reste du monde et notamment au Proche et Moyen-Orient, les marques du Groupe sont également inscrites dans une bonne dynamique de développement.

Les ventes en volume de fromages de marque sont en progression de plus de 3 %. Le Groupe a su en 2006 renouer avec la croissance des volumes en Europe (+ 1,2 %), et ce malgré les vives tensions rencontrées sur ces marchés. Les volumes continuent à croître mais au profit essentiellement des fromages de marques de distributeurs et des hard discounters. Sur les marchés hors Europe, le Groupe enregistre une croissance de plus de 10 % de ses volumes de fromages de marque. Aux Amériques, les volumes sont stables par rapport à 2005.

Le prix de vente net moyen des fromages de marque affiche une bonne résistance grâce notamment à un bon mix produits sur l'ensemble des zones géographiques, et à la bonne tenue des prix de vente des marques internationales. En conséquence, le chiffre d'affaires net du Groupe de l'activité fromages progresse de 3,3 %. Le Groupe poursuit sa stratégie de soutien à l'innovation et au lancement de nouveaux produits, ainsi qu'aux produits existants par des efforts publi promotionnels ciblés et accrus au plus près des consommateurs.

9.2.3 Evénements ayant influencé les opérations de la Société

Les conditions de marché au niveau mondial (offre et demande), les conditions climatiques (production laitière...) et les contrôles étatiques (taxes douanières, subventions...) peuvent avoir un effet significatif sur le prix des matières premières tant alimentaires que non alimentaires.

Le niveau de disponibilité sur le marché (matières premières alimentaires essentiellement) et l'évolution des prix d'achat sont des facteurs impactant les résultats d'exploitation du Groupe Bel.

Afin de limiter ce risque, le Groupe Bel met en œuvre, lorsque cela est possible, des stratégies de partenariats fournisseurs et d'achat en contrats long terme.

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Informations sur les capitaux de la Société

Les informations relatives aux capitaux propres du Groupe figurent aux paragraphes 4.2.1 « Risques de liquidité » et 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

10.2 Source et montant des flux de trésorerie consolidés du Groupe

Les informations relatives aux flux de trésorerie figurent au paragraphe 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

TRESORERIE ET ENDETTEMENT GROUPE BEL

	2006	2005	2004
CAF avant Impôts et Financement	170 545	158 548	168 885
Impôts et Intérêts payés	-38 316	-31 842	-23 014
CAF	132 229	126 706	145 871
Var BFR exploitation	-12 509	-11 385	6 731
Total Flux lié à l'Exploitation	119 720	115 321	152 602

Flux lié à l'Exploitation	119 720	115 321	152 602
Flux lié à l'Investissement	-104 876	-97 382	-75 450
Flux lié au Financement	11 815	-186 284	-31 777
Var. cours des devises	-1 659	-2 398	1 171
Variation de trésorerie	25 000	-170 743	46 546

Trésorerie nette Ouverture	30 740	201 483	154 937
Trésorerie nette Clôture	55 740	30 740	201 483
Variation de trésorerie nette	25 000	-170 743	46 546

Endettement financier	32 707	25 184	22 774
Concours bancaires courants	23 930	23 390	9 026
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-79 670	-54 130	-210 508
Autres actifs financiers	-45	-28 666	-11
Endettement financier global net	-23 078	-34 222	-178 719

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, dont la maturité est de cinq ans, renouvelable en juillet 2006 et 2007.

Au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2006, aucun tirage n'avait été effectué sur cette ligne de crédit.

10.3 Conditions d'emprunt et structure du financement

Les informations relatives au financement des activités du Groupe figurent aux paragraphes 4.2.1 « Risques de liquidité » et 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux

Le Groupe dispose de la capacité de financement pour faire face à ses besoins de trésorerie que ce soit pour sa croissance organique ou externe.

10.5 Sources de financement attendues

Les investissements sont financés, soit par les cash flows d'exploitation générés par le Groupe, soit par recours à des financements locaux lorsqu'ils sont réalisés dans des pays où la devise locale n'est pas transférable.

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 Politique de Recherche & Développement

La Recherche & Développement a pour principal objectif d'engager le Groupe Bel dans un processus d'amélioration continu conciliant innovation technologique et attentes sociétales.

Le Groupe Bel a fortement augmenté ses moyens R&D depuis le début des années 2000 pour faire de cette fonction un avantage concurrentiel majeur du Groupe Bel.

La R&D est un acteur essentiel de la croissance rentable du Groupe Bel qui respecte les engagements suivants :

- Le respect du consommateur et du contrat de confiance qui nous lie avec lui, en s'engageant à concilier la liberté de création et la responsabilité sociétale ;
- Une politique nutritionnelle proactive ;
- Le renforcement de la sécurité et la qualité en utilisant tous les progrès et avancées de la science.

Plus de 150 chercheurs ingénieurs et techniciens travaillent dans les trois centres de R&D, dont l'action est relayée localement par de nombreux collaborateurs dans les usines et les filiales.

Pour mener les recherches de base relatives à la nutrition, la saveur, les nouvelles technologies, le Groupe Bel collabore régulièrement avec des universités des organismes de recherche publics spécialisés, et des fournisseurs sélectionnés.

Par ailleurs, le Groupe Bel entretient un contact permanent avec la communauté scientifique partout où cela est nécessaire : France, Europe, Amérique du Nord, etc.

Le Groupe Bel consacre près de 1% de son chiffre d'affaires à ses activités R&D.

11.2 Propriété industrielle

Les produits fabriqués par le Groupe Bel sont distribués mondialement aussi bien sur des marchés traditionnels que sur des marchés émergents. Ce sont souvent des produits fortement différenciés issus d'une véritable tradition d'innovation, de nouveaux concepts, produits, technologies pour lesquels le Groupe Bel est propriétaire dans le monde entier de titres de propriété intellectuelle.

L'étendue territoriale des protections dépend de l'importance des produits et des marchés concernés : protection mondiale pour des produits à vocation internationale ou protection nationale ou régionale.

Dans ce contexte, le Groupe Bel est propriétaire de brevets, recettes propres ainsi que d'un important savoir-faire et de technologies liées à ses produits, à ses procédés de production, aux emballages utilisés pour ses produits, à la conception et exploitation de procédés spécifiques nécessaires à son activité.

La différenciation de ses produits ainsi que la technologie y afférente représentent une part substantielle du patrimoine du Groupe Bel. Conscient des enjeux attachés à la protection de ses produits, le Groupe Bel a mis en place des protections juridiques adaptées, et reste déterminé à prendre toutes les mesures, notamment juridiques, qui s'imposent pour protéger et exploiter ses droits.

En particulier, la politique de protection des acquis en propriété industrielle a bénéficié courant 2006 de la création d'une Direction unifiée baptisée « DRIM » : direction recherche, innovation et marques. Cette direction, regroupant à la fois le Marketing Stratégique et la Recherche et Développement, a donné un nouvel élan aux activités de protection du Groupe Bel en alignant les efforts faits sur le plan de la protection des marques par les services marketing et ceux élaborés sur le plan de la protection industrielle par les services de recherche et développement produits.

Ainsi le Groupe BEL construit-il une double protection pour ses projets de développement : dépôts de brevets pour protéger ses savoir-faire spécifiques et consolidation du portefeuille de marques propres, par des dépôts et actions juridiques adéquats.

CHAPITRE 12

INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 Tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks

Les plans de charge des outils industriels sont conformes aux attentes. Il en est de même en ce qui concerne les niveaux de vente. Les stocks de matières premières et de produits finis sont en ligne avec les besoins de la production et les besoins des ventes.

12.2 Tendances susceptibles d'affecter la production, les ventes et les stocks

Au cours du premier semestre 2007, il convient de signaler une hausse très significative du prix des matières premières qui entrent dans la composition de nos fromages fondus (notamment : beurre, poudre de lait, lactosérum...), hausse considérée par les experts comme plus structurelle que conjoncturelle. Ces hausses de prix de revient vont se traduire par des hausses de prix de vente qui peuvent avoir un effet négatif sur le niveau de la demande. Des plans d'action visant à limiter ce risque sont étudiés.

Par ailleurs, on note une tendance à la hausse des prix du lait qui affectera les prix de revient des nos fromages de laiterie. Pour cette catégorie de produit également, nous allons procéder à des hausses de prix de vente et étudier des plans d'action afin que la demande en soit affectée le moins possible.

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

13.1 Hypothèses relatives aux informations prévisionnelles

Ce paragraphe est sans objet.

13.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat dans le présent document de référence

Ce paragraphe est sans objet.

CHAPITRE 14

ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

14 .1 Informations et renseignements sur les organes d'administration et de Direction

14.1.1 Composition du Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins, et de douze au plus. La durée des fonctions d'Administrateur est de six ans. Tout membre sortant est rééligible. Chaque Administrateur doit être, pendant toute la durée de ses fonctions, propriétaire d'au moins vingt actions libérées des versements exigibles. Le nombre d'Administrateurs personnes physiques et de représentants permanents de personnes morales âgées de plus de 75 ans ne pourra pas dépasser au 31 décembre de l'année, la moitié arrondie au chiffre immédiatement supérieur, des Administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion est dépassée, le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Conseil d'administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

La Société n'est liée par aucun engagement au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

14.1.1.2 Informations et renseignements sur le Président du Conseil d'administration

Gérard BOIVIN

Président et Directeur Général

57 ans, de nationalité française.

Coopté en qualité d'Administrateur et de Président du Conseil d'administration au cours de la séance du 25 avril 2001. Ratification de sa cooptation en qualité d'Administrateur par l'Assemblée Générale du 27 juin 2001. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 26 juin 2002 jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2008 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Monsieur Gérard BOIVIN est Membre du Comité des Nominations et Rémunérations.

Autres mandats dans le Groupe Bel :

- Président-Directeur Général des sociétés Fromageries Picon, Société Anonyme des Fermiers Réunis - S.A.F.R., Fromageries Bel Industries et de la Société Industrielle Commerciale et de Participation « SICOPA » ;
- Président du Conseil d'administration du GIE Alra et des sociétés Fromageries Bel Portugal, Bel UK, Bel Belgium, Bel Egypt SAE, Bel Polska, Bel Italia et SIEPF ;
- Président du Conseil de Surveillance des sociétés Bel Syry Cesko et Syraren Bel Slovensko ;
- Représentant Permanent de SICOPA au Conseil d'administration de la société ATAD ;
- Représentant Permanent de la société Fromageries Bel au Conseil d'administration de la société Bel Egypt Distribution.

Autres mandats :

Monsieur Gérard BOIVIN n'exerce aucun autre mandat en dehors du Groupe Bel.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

- Vice-Président de la FNIL et de l'ILEC ;
- Administrateur de ANIA.

Liens familiaux :

Monsieur Gérard BOIVIN n'est lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

- Docteur en gestion ;
- 9 ans d'expérience au sein de la Société Danone ;
- 25 ans d'expérience au sein de la Société Fromageries Bel (en qualité de Directeur Général pendant cinq ans et de Président-Directeur Général depuis 2001).

Condamnation pour fraude :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Gérard BOIVIN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.1.3 Informations et renseignements sur les administrateurs

François BEL

Administrateur

Le Conseil d'administration rend hommage à la mémoire de Monsieur François Bel, décédé au cours du mois de janvier 2007.

Au cours de sa séance du 15 mars 2007, le Conseil a coopté, en remplacement de Monsieur François BEL et pour la durée de son mandat d'Administrateur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, Monsieur James LIGHTBURN. Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale de la Société tenue le 30 avril 2007.

Autre mandats dans le Groupe Bel :

Néant.

Autres mandats :

- Président du Conseil de Surveillance de la Société UNIBEL ;

- Président du Conseil d'administration de la Société CIANAS ;
- Gérant de la Société SCI Belfran ;
- Administrateur de la Société C.G.F.F.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur François BEL n'avait exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Néant.

Liens familiaux :

Monsieur François BEL était :

- L'oncle de Madame Catherine SAUVIN ;
- Le grand oncle de Monsieur Antoine FIEVET.

Expertise et expérience en matière de gestion :

- Monsieur François BEL était Président du Conseil d'administration de la société CIANAS, spécialisée dans le cinéma animalier ;
- Monsieur François BEL était Président du Conseil de surveillance de la société Unibel.

Condamnation pour fraude :

Monsieur François BEL n'avait fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur François BEL n'avait été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur François BEL n'avait fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur François BEL n'avait jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de

surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

James LIGHTBURN

Administrateur

63 ans, de nationalité américaine

Monsieur James Lightburn a été coopté en qualité d'administrateur de la Société en remplacement de Monsieur François Bel décédé, par décision du Conseil d'administration du 15 mars 2007. Cette cooptation a fait l'objet d'une ratification par l'Assemblée Générale de la Société le 30 avril 2007.

Autre mandats dans le Groupe Bel :

Néant.

Autres mandats :

- Président du Conseil d'administration de la société The China Fund, Inc. ;
- Membre du Conseil de Surveillance et vice-Président de la société Sifisport SA.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Administrateur de la société The China Fund, Inc. ;
- Membre du Conseil de Surveillance de la société Sifisport SA.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur James LIGHTBURN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de ses activités d'avocat et de différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur James LIGHTBURN n'est lié par aucun lien de parenté avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur James LIGHTBURN a exercé une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son activité d'avocat dans les domaines suivants :

- Fusion acquisition USA & Europe et Joint Venture ;
- Opérations de financements et de placements ;
- Conseil ;
- Equity et quasi-equity (LBOs, MBOs) ;
- Publications telles le nouveau projet de loi sur l'audiovisuel et autres.

Condamnation pour fraude :

Monsieur James LIGHTBURN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur James LIGHTBURN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur James LIGHTBURN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur James LIGHTBURN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Antoine FIEVET

Administrateur

43 ans, de nationalité française.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 2001. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 26 juin 2002 jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2008 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Monsieur Antoine FIEVET est membre du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations.

Mandats dans le Groupe Bel :

- Administrateur des Sociétés SOFICO, ATAD, SICOPA, Kars Karper, Karper Basim et Karper Gida.

Autres mandats :

- Président du Directoire de la Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance UNIBEL ;
- Co-gérant de la Société RFE ;
- Administrateur de la Société C.G.F.F ;
- Administrateur de la Société CIANAS ;
- Gérant de la Société SCI MORI.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Associé Gérant de la Société Unibel S.C.A de 2001 à 2005 ;
- Président du Conseil d'administration de la Société SOFICO.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Président du Directoire d'Unibel.

Liens familiaux

Monsieur Antoine FIEVET est :

- Le neveu de Madame Catherine SAUVIN ;
- Le petit neveu de Monsieur François BEL.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Antoine FIEVET exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son mandat de Gérant puis de Membre du Directoire de la Société Unibel.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Antoine FIEVET n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Antoine FIEVET n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Antoine FIEVET n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Antoine FIEVET n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Catherine SAUVIN

Administrateur

63 ans, de nationalité française.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 1991. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 26 juin 2002 jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2008 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Mandats dans le Groupe Bel :

Néant.

Autres mandats :

- Membre du Directoire de la Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance UNIBEL ;
- Administrateur des Sociétés C.G.F.F., CIANAS et SICOPA ;
- Co-gérant de la Société R.F.E.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Associé Gérant de la Société Unibel S.C.A. de 1997 à 2005.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Madame Catherine SAUVIN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son mandat de Gérant puis de Membre du Directoire de la Société UNIBEL.

Liens familiaux :

Madame Catherine SAUVIN est :

- La nièce de Monsieur François BEL ;
- La tante de Monsieur Antoine FIEVET.

Expertise et expérience en matière de gestion :

- Président du Conseil de Surveillance de la Société La Carbonique / Unibel de 1990 à 1997 ;
- Associé Gérant de la Société La Carbonique / UNIBEL de 1997 à 2005.

Condamnation pour fraude :

Madame Catherine SAUVIN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Madame Catherine SAUVIN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Madame Catherine SAUVIN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Madame Catherine SAUVIN n'a jamais été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Philippe DELOFFRE
Représentant Permanent de Unibel SA
87 ans, de nationalité française.

Unibel SA est Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 16 juin 1972. Le mandat d'Administrateur de la Société Unibel SA a été renouvelé jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2008 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

La Société Unibel SA n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans les sociétés du Groupe Bel.

Monsieur Philippe DELOFFRE est Président du Comité d'Audit.

Mandats de M. Philippe DELOFFRE dans le Groupe Bel :

- Président du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel Maroc ;
- Administrateur de la Société Bel Brands USA, Inc. ;
- Représentant Permanent de Fromageries Bel au Conseil d'administration des Sociétés SOFICO et ATAD.

Autres mandats de M. Philippe DELOFFRE :

- Président du Conseil d'administration des Sociétés C.G.F.F. ;
- Administrateur des Sociétés GIAC et ECOPAR ;
- Président d'Honneur de la Société Eco-emballage ;
- Gérant des Sociétés SOGECAR, FIEVET FRERES et SCIF.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Philippe DELOFFRE a exercé une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'est lié par aucun lien de parenté avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Philippe DELOFFRE a exercé pendant plus de 13 ans des fonctions de Directeur Commercial puis de Directeur Général pendant près de 21 ans au sein du Groupe Bel.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Philippe GIROUX

Le Conseil d'administration rend hommage à la mémoire de Monsieur Philippe GIROUX, décédé au cours du mois de juillet 2006.

Le mandat d'Administrateur de Monsieur Philippe GIROUX est arrivé à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006. Le Conseil d'administration étudie la cooptation éventuelle d'un nouvel Administrateur.

Monsieur Philippe GIROUX a été membre du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations.

Autres mandats :

- Gérant de la Société Philippe Giroux Consulting ;
- Administrateur de la Société du Cherche Midi, de la Société Didot-Bottin SA et de la Société Messine Développement.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur Philippe GIROUX n'a exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

87, Avenue Henri Martin, 75116 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Philippe GIROUX était Gérant de la société Philippe GIROUX Consulting.

Liens familiaux :

Monsieur Philippe GIROUX avait déclaré n'être lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Philippe GIROUX a exercé l'activité d'avocat / conseil de sociétés et établissements bancaires, notamment en matière d'investissements, d'acquisitions, de fusions, d'implantations, de financement, d'émissions de valeurs mobilières, d'accords commerciaux, de fiscalité, de règles de concurrence et de droits des sociétés, pendant quarante années.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Philippe GIROUX n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Philippe GIROUX n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Philippe GIROUX n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Philippe GIROUX n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Luc LUYTEN

62 ans, de nationalité belge.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 26 juin 2002, mandat renouvelé jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2008 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice 2007.

Monsieur Luc LUYTEN est Président du Comité des Nominations et des Rémunérations.

Autres mandats :

- Gérant de la Société Human Invest ;
- Administrateur et Membre du Comité de Nomination de la Société Sd-Worx ;
- Membre du Conseil d'administration de l'ASBL Beethoven Académie.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Administrateur et Président du comité des rémunérations et des nominations de REAL SOFTWARE,
- Conseiller du 1^{er} ministre pour la réforme administrative publique,
- Administrateur de la Poste en Belgique.

Adresse professionnelle

Centre Monnaie, 1000 Bruxelles – Belgique.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Luc LUYTEN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux

Monsieur Luc LUYTEN déclare n'être lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Luc LUYTEN a acquis une expérience significative dans la fonction des ressources humaines et la gestion des entreprises. Il était membre, à ce titre, de comités de direction de diverses sociétés internationales cotées depuis de nombreuses années, ainsi que membre de Conseils d'administration de différentes sociétés en Belgique, Angleterre et Pays-Bas.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Luc LUYTEN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Luc LUYTEN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Luc LUYTEN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Luc LUYTEN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours de cinq dernières années.

Monsieur Johnny THIJS

55 ans, de nationalité belge.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 2001, mandat renouvelé jusqu'à l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2007 à l'effet de se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Autres mandats :

- Administrateur - Délégué de la Société La Poste SA ;
- Administrateur des Sociétés Carrefour Belgique SA, Guylian SA, Quick SA et de Ter Beke SA.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur Johnny THIJS a exercé le mandat d'Administrateur de Ter Beke SA au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

La Poste, Centre Monnaie, 1000 Bruxelles – Belgique.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Johnny THIJS exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur Johnny THIJS déclare n'être lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Johnny THIJS a acquis une expérience significative en 'General Management' pendant plus de 20 ans.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Johnny THIJS n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Johnny THIJS n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Johnny THIJS n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Johnny THIJS n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.2 Pouvoirs du Président-Directeur Général

A titre de règlement intérieur, non opposable aux tiers, il a été décidé par le Conseil d'administration, dans sa séance du 27 juin 2001, de limiter les pouvoirs du Président-Directeur Général comme suit :

Le Conseil d'administration a compétence exclusive pour :

- ♦ fixer les moyens à mettre en œuvre pour la conduite de la stratégie du Groupe Bel ;
- ♦ désigner les personnes appelées à représenter la Société dans les organes dirigeants des filiales et dans tout organisme extérieur, et sociétés affiliées importantes pour le Groupe Bel, ou à être proposées comme membres de ces organes, ainsi que pour recommander les personnes à nommer en tant que Commissaires aux Comptes de ces filiales ou sociétés affiliées ;
- ♦ arrêter le budget de la Société et ses plans d'investissements.

L'autorisation préalable du Conseil d'administration est requise en particulier pour :

- ♦ toute décision ou mesure affectant la structure juridique de la Société ou du Groupe Bel ;
- ♦ toute ouverture, fermeture, cession ou transfert d'installations, de siège, de lieux d'exploitation ou d'une partie importante de ceux-ci ;
- ♦ tout investissement ou désinvestissement supérieur à cinq (5) millions d'euros ;
- ♦ tout emprunt ou ouverture de crédit, sous quelque forme, d'un montant supérieur à cinq (5) millions d'euros ;
- ♦ toute cession, transfert, apport à un tiers ou mise en gage de toute marque, fonds de commerce ou branche d'activité d'une valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou dont l'exploitation fait partie de l'objet de la Société, ainsi que tout accord avec des tiers portant sur leur exploitation ;
- ♦ tout apport de capitaux, toute acquisition, cession, transfert ou mise en gage d'actions, parts d'intérêts ou autres droits sociaux d'une valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou, dans le cas d'acquisitions qui ne rentrent pas strictement dans l'objet de la Société ;
- ♦ toute acquisition, cession, transfert ou affectation en garantie de tous immeubles, droits immobiliers ou baux à long terme (notamment baux emphytéotiques) d'une

valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou, dans le cas d'acquisitions qui ne rentrent pas strictement dans l'objet de la Société ;

- ♦ tout don ou cadeau supérieur à l'équivalent de deux mille (2 000) euros ;
- ♦ toute opération financière à long terme.

En outre, le Conseil d'administration a décidé, au cours de sa réunion du 26 juin 2002, de ne pas dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général.

14.1.3 Comité de Direction générale

Sous l'autorité de Gérard Boivin, Président-Directeur Général, le Comité de Direction assure la direction opérationnelle du Groupe. Chargé de mettre en oeuvre la stratégie décidée par le Conseil d'administration pour la société et l'ensemble de ses filiales, il assure la coordination des différentes entités et le suivi des résultats d'exploitation des directions opérationnelles. Le 1er mars 2007, le Comité de Direction a connu une évolution dans sa composition : il est désormais composé de neuf Vice-Présidents responsables d'une activité, d'une zone géographique ou d'un métier, et porteurs de la stratégie globale du Groupe. Parmi les changements importants, Bel est à présent organisé en quatre zones géographiques : France, Europe, Amériques et International (Afrique, Moyen-Orient, Asie-Pacifique), pour exploiter encore plus efficacement, grâce à une plus grande proximité, le potentiel de chacune de ces zones.

Au 1^{er} mars 2007, le Comité de Direction est composé de :

Gérard BOIVIN
Président-Directeur Général

Dominique POGGI
*Vice-Président
Bel France*

Eric de PONCINS
*Vice-Président
Bel Amériques*

Patrick LONGUECHAUD
*Vice-Président
Ressources Humaines et Organisation*

Hervé RENARD
*Vice-Président
Stratégies Commerciales et des Réseaux transversaux*

Francis LE CAM
*Vice-Président
Bel Europe*

Eric COTHENET
*Vice-Président
Recherche Innovation Marques*

Hubert MAYET
*Vice-Président
Opérations Industrielles Groupe*

Susheel SURPAL
*Vice-Président
Administration, Finances et Système d'Information*

Marina MENU
*Vice-Présidente
Bel International*

14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de Direction

14.2.1 Conflits d'intérêts potentiels

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit potentiel d'intérêts entre les devoirs du Président-Directeur Général et des membres au Conseil d'administration à l'égard de Fromageries Bel et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs.

14.2.2 Arrangement ou accord sur la désignation des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale

Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires clients, fournisseurs ou autres en vertu duquel le Président-Directeur Général ou quelconque des membres du Conseil d'administration aurait été nommé en tant que tel.

14.2.3 Restrictions concernant la cession des actions

Dans le cadre des dispositions des articles 787 B et 885 I bis du Code général des impôts, des engagements collectifs de conservation d'une durée minimale de 2 ou 6 ans, dont le dernier, portant sur 25,3 % du capital, se terminera, sauf prorogation, le 27 décembre 2012, ont été conclus entre des membres du groupe familial Bel/Fiévet, les sociétés qu'ils contrôlent, principalement Unibel et Monsieur Gérard Boivin.

Les Administrateurs faisant partie de l'un de ces engagements collectifs de conservation sont Monsieur Antoine FIEVET et Madame Catherine SAUVIN.

Il n'existe aucun autre engagement de la part des membres du Conseil d'administration et de la Direction concernant la cession dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital social de Fromageries Bel.

CHAPITRE 15

REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Montant des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux

Au 31 décembre 2006, il n'existait aucun engagement pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Le montant des jetons de présence attribués à chaque Administrateur était fixé pour l'exercice 2006 à 18 000 euros dont la moitié lui était allouée à titre forfaitaire et l'autre moitié en fonction de sa présence effective aux réunions du Conseil pendant l'exercice.

Le montant global brut des rémunérations et avantages de toute nature attribués aux Membres du Conseil d'administration s'établit comme suit :

REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE VERSES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

	en euros													
	Rémunération fixe		Rémunération variable		Rémunération versée par la Société UNIBEL		Avantages en nature		Jetons de présence		Engagements de toute nature		TOTAL	
Administrateurs	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Gérard BOIVIN	417 990	430 001	153 946	224 331			3 869	4 421	20 625	18 000	N/A		596 430	676 753
Catherine SAUVIN					145 038 (1)	1 040 368 (2)			18 750	18 000	N/A		163 788	1 058 368
François BEL					70 000 (3)	70 000 (3)			16 875	13 500	N/A		86 875	83 500
Philippe DELOFFRE, Représ. Perm. de UNIBEL						62 657			20 000	20 000	N/A		20 000	82 657
Antoine FIEVET					180 104 (4)	1 122 697 (5)	3 572	6 001	42 225	39 600	N/A		225 901	1 168 298
Philippe GIROUX									42 225	19 800	N/A		42 225	19 800
Luc LUYTEN									36 875	35 750	N/A		36 875	35 750
Johnny THIJS									15 000	9 000	N/A		15 000	9 000

(1) au titre de son mandat de Gérant et Associée Commanditée du 1er janvier au 31 juillet 2005 puis Membre du Directoire du 1er août au 31 décembre 2005 de la Société Unibel
 (2) dont 829 008 euros au titre de la dernière rémunération de son ancienne qualité d'Associé Commandité et 211 360 euros au titre de son mandat de Membre du Directoire de la Société Unibel

(3) au titre de son mandat de Membre et de Président du Conseil de surveillance de la Société Unibel

(4) au titre de son mandat de Gérant et Associé Commandité du 1er janvier au 31 juillet 2005 puis Président du Directoire du 1er août au 31 décembre 2005 de la Société Unibel
 (5) dont 829 008 euros au titre de la dernière rémunération de son ancienne qualité d'Associé Commandité et 293 689 euros au titre de son mandat de Président du Directoire de la Société Unibel

MEMBRES DU COMITE DE DIRECTION

Au titre de l'exercice 2006, le montant global des rémunérations directes et indirectes attribuées aux Membres du Comité de Direction s'établit comme suit :

Année	Jetons de présence	Avantage en nature voiture	Rémunération variable	Rémunération fixe	Total 2004
2004	19.000	35.702	524.128	2.172.004	2.750.834
2005	20.625	35.788	584.023	2.315.273	2.955.709
2006	18.000	38.404	707.737	2.544.502	3.308.643

Les critères d'attribution de la rémunération variable annuelle des dirigeants sont articulés autour de l'atteinte de trois catégories d'objectifs :

- les objectifs liés à la performance du Groupe (qui représente au moins 50% de la rémunération variable) ;
- les objectifs liés à la performance de l'entité spécifique du dirigeant ;
- les objectifs liés à la performance individuelle du dirigeant.

15.2 Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages

Il n'existe aucune option attribuée aux mandataires sociaux du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2006, 2005 et 2004. Par ailleurs, il n'existe pas de régimes complémentaires de retraite spécifiques mis en place pour les mandataires sociaux. Aucun mandataire social ne s'est vu octroyer une prime d'arrivée ou de départ.

Au titre de l'exercice 2006, le montant des provisions pour indemnités de départ à la retraite attribuées aux Membres du Comité de Direction s'établit comme suit :

NOMS	MONTANT		
	2004	2005	2006
Gérard BOIVIN	109,3 K€	129,3 K€	137,3 K€
Autres membres du Comité de Direction	459,7 K€	519,4 K€	692,6 K€

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION

ET DE DIRECTION

16.1 Etat des mandats des administrateurs et des dirigeants

Les informations relatives à l'état des mandats des administrateurs et des dirigeants figurent au paragraphe 14.1.1 « Composition du Conseil d'administration » du présent Document de référence.

16.2 Contrats de service prévoyant l'octroi d'avantages à terme

A ce jour, il n'existe aucun contrat de service liant la Société aux membres des organes d'administration ou de direction.

16.3 Comité d'Audit et Comité des Nominations et des Rémunérations

16.3.1 Comité d'Audit

Les informations relatives au Comité d'Audit figurent au paragraphe 16.5.2.2.3 « Le Comité d'Audit » du présent Document de référence.

16.3.2 Comité des Nominations et des Rémunérations

Les informations relatives au Comité des Nominations et des Rémunérations figurent au paragraphe 16.5.2.2.4 « Le Comité des Nominations et des Rémunérations » du présent Document de référence.

16.4 Respect des pratiques de gouvernement d'entreprise

Le Groupe Bel mène une politique visant à ce que les bonnes pratiques, recommandations et dispositions en matière de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées soient bien intégrées dans le mode de fonctionnement de ses organes d'administration et de direction. Les éléments principaux de cette politique menée par le Groupe Bel sont présentés au chapitre 14 « Organes d'administration et de direction » du présent Document de Référence.

16.5 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

16.5.1 Présentation générale du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se prononce sur l'ensemble des décisions relatives aux grandes orientations stratégiques, économiques, sociales, financières et industrielles de la Société et veille à leur mise en œuvre par la Direction Générale.

La présentation du Conseil d'administration, de ses Membres en particulier et de ses comités d'études est effectuée dans le rapport annuel. Nous vous invitons donc à vous reporter aux pages correspondantes du rapport annuel sur ce point (page 13) ou au paragraphe 14.1.1 « Composition du Conseil d'administration » du présent Document de référence.

16.5.2 Organisation et fonctionnement du Conseil

16.5.2.1 Organisation

Conformément aux dispositions de la Loi du 15 mai 2001 relative aux Nouvelles Régulations Economiques (*dite Loi NRE*), le Conseil d'administration a décidé, au cours de sa réunion du 26 juin 2002, que Monsieur Gérard BOIVIN exercerait les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société.

Au 31 décembre 2006, le Conseil comprend sept Administrateurs dont un Représentant Permanent de la société UNIBEL SA, Monsieur Philippe DELOFFRE qui a exercé, pendant de nombreuses années, la Direction Générale de la Société.

Au cours de l'exercice 2006, trois Administrateurs représentaient la famille FIEVET/BEL. Il s'agissait de Madame Catherine SAUVIN, Monsieur François BEL et Monsieur Antoine FIEVET. Monsieur François BEL est décédé au cours du mois de janvier 2007.

Au cours de sa séance du 15 mars 2007, le Conseil a coopté, en remplacement de Monsieur François BEL et pour la durée de son mandat d'Administrateur restant à courir, Monsieur James LIGHTBURN. Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 30 avril 2007.

Depuis 2000, le Conseil comptait trois Administrateurs « indépendants » conformément aux critères de place, c'est-à-dire qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement. Il s'agissait de Messieurs Philippe GIROUX, Avocat, Luc LUYTEN, Gérant de la société Human Invest, et Johnny THIJS, Administrateur-Délégué de la Poste en Belgique. Monsieur Philippe GIROUX est décédé au cours du mois de juillet 2006.

Depuis le décès de Monsieur Philippe GIROUX, le Conseil d'administration étudie la nomination éventuelle d'un nouvel Administrateur.

Chaque Administrateur doit détenir au minimum vingt actions de la Société. La durée des fonctions d'Administrateur est de six ans. Tout Membre sortant est rééligible.

Le Groupe mène une réflexion sur la mise en place d'une démarche d'évaluation du Conseil d'administration.

16.5.2.2 Fonctionnement

Le fonctionnement du Conseil d'administration (convocation, réunions, quorum, information des Administrateurs) est conforme aux dispositions légales et statutaires de la Société. Il est à noter que le Directeur Administratif et Financier du Groupe a assumé, durant l'exercice 2006, les fonctions de Secrétaire du Conseil d'administration. Ces fonctions sont désormais assumées par le Directeur Juridique, suite à la décision prise par le Conseil d'administration lors de sa séance du 12 février 2007.

A titre de règlement intérieur, non opposable aux tiers, il a été décidé par le Conseil d'administration, dans sa séance du 27 juin 2001, de limiter les pouvoirs du Président-Directeur Général, tel que précisé dans le paragraphe D du §I du rapport annuel ou au paragraphe 14.1.2 « Pouvoirs du Président-Directeur Général » du présent Document de référence.

16.5.2.2.1 Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit au moins quatre fois par an :

- pour examiner et arrêter les comptes sociaux et consolidés,
- après la réunion de l'Assemblée Générale,
- pour examiner les documents de gestion prévisionnelle et arrêter les comptes semestriels sociaux et consolidés,
- pour arrêter le budget.

Au cours de l'année 2006, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois. Le taux moyen de présence des Administrateurs aux séances du Conseil d'administration a été de 76 % au cours de l'année.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration et le communique dans les délais statutaires et par tous moyens appropriés à chacun de ses Membres.

Les documents mis à disposition des Administrateurs leur permettent de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour par le Président. Ils sont communiqués aux Administrateurs dans des délais raisonnables et au moins huit jours avant la réunion du Conseil d'administration, sauf urgence ou nécessité impérieuse.

Chaque réunion du Conseil d'administration est également l'occasion de faire le point sur l'activité de la Société, ses perspectives d'avenir et d'en ajuster les orientations stratégiques, qui sont particulièrement débattues au sein du Conseil.

Une réunion du Conseil d'administration peut être convoquée sur tout autre sujet ayant une importance significative et notamment en cas d'acquisition majeure.

Les travaux et décisions du Conseil d'administration sont formalisés dans les procès-verbaux qui rendent compte de la séance.

16.5.2.2.2 Informations des Administrateurs

Chaque Administrateur dispose, outre l'ordre du jour de chaque réunion, des informations lui permettant de prendre position en toute connaissance de cause et de manière éclairée sur les points qui y sont débattus.

Lors de chaque réunion du Conseil d'administration, le Président porte à la connaissance des Administrateurs les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie du Groupe et intervenus depuis la réunion précédente du Conseil.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé par la Société à ses mandataires sociaux. En vue de la préparation de ses travaux, le Conseil d'administration a mis en place, lors de sa séance du 27 juin 2001, deux comités spécialisés :

- un Comité d'Audit,
- un Comité des Nominations et Rémunérations.

Ces Comités émettent, chacun dans son domaine de compétence, des propositions, des recommandations et des avis selon le cas. Ils bénéficient d'un pouvoir consultatif et agissent sous l'autorité du Conseil d'administration. Ils lui rendent compte de leurs travaux chaque fois que nécessaire.

16.5.2.2.3 Comité d'Audit

Le Comité d'Audit a été créé le 27 juin 2001. Il est composé de trois Membres, nommés parmi les Administrateurs, dont un est « indépendant » : Monsieur Philippe DELOFFRE, Président du Comité, Monsieur Antoine FIEVET et Monsieur Philippe GIROUX (membre indépendant).

Depuis le décès de Monsieur Philippe GIROUX, le Comité a nommé Monsieur James LIGHTBURN en tant que nouveau membre du Comité d'Audit.

Le Président-Directeur Général, le Directeur Administratif et Financier et le Directeur de l'Audit interne participent à ces réunions.

16.5.2.2.3.1 Missions

Le Comité d'Audit a pour mission d'assister le Conseil d'administration pour la réalisation des contrôles qui lui incombent. Pour l'exercice de sa mission, il a accès à tous les documents et informations qu'il souhaite vérifier. À cette fin, il est en droit d'obtenir de tout Responsable de la Société tous renseignements qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Il est également autorisé à demander tous avis indépendants, juridiques ou autres, nécessaires pour l'une quelconque de ses vérifications.

Le Comité d'Audit est plus particulièrement chargé :

- de s'assurer de la pertinence et de la permanence des règles et méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux, ainsi que du traitement comptable adéquat des opérations significatives effectuées par le Groupe Bel,
- de suivre la mise en place et de contrôler le fonctionnement des procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissant la fiabilité de celles-ci, d'examiner le plan annuel d'Audit interne du Groupe Bel et le plan des interventions des Commissaires aux comptes, de prendre connaissance trimestriellement des rapports d'Audit interne du Groupe Bel,
- de donner au Conseil d'administration un avis sur le renouvellement du mandat ou la nomination des Commissaires aux comptes,
- de soumettre au Conseil d'administration toutes observations et recommandations concernant principalement :
 - les comptes consolidés annuels et semestriels,
 - les éventuels changements dans les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe Bel dans le respect de la réglementation comptable française,
 - les décisions de la Direction Générale et les comptes prévisionnels,
 - les ajustements d'audit significatifs,
 - les éventuels commentaires que les Commissaires aux comptes pourraient faire figurer dans leurs rapports présentés aux assemblées,
 - les risques encourus par la Société quelle que soit leur nature ou ses engagements à l'égard de tiers susceptibles d'avoir une incidence financière significative ainsi que les mesures que la Direction devrait envisager pour limiter ces risques,
- d'analyser avec le Directeur Administratif et Financier et les Commissaires aux comptes toutes les questions légales et réglementaires pouvant avoir un impact significatif sur les comptes annuels et consolidés,
- de demander tout contrôle ou étude particulière, notamment au Département de l'Audit interne,
- d'analyser la situation financière du Groupe Bel en matière d'effet de levier et de formuler des recommandations au Conseil d'administration sur les propositions de la Direction de la Société concernant les financements et refinancements au regard notamment de la structure de sa dette, des liquidités à court et long terme, des devises et des instruments financiers utilisables,

- d'analyser régulièrement les propositions de la Direction concernant les structures juridiques et fiscales du Groupe Bel et faire toute proposition au Conseil d'administration sur celles-ci,
- d'examiner toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le Président du Conseil d'administration, ainsi que toute question de conflit d'intérêt dont il a connaissance.

16.5.2.2.3.2 Activité en 2006

En 2006, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois en présence de l'ensemble de ses Membres.

Dans le cadre de sa mission, le Comité d'Audit a procédé à :

- l'examen des comptes consolidés annuels et semestriels,
- l'examen des résultats de l'activité et/ou objectifs à atteindre,
- l'audition des Commissaires aux comptes, du Directeur Administratif et Financier, du Directeur du Contrôle financier, du Directeur du Département Comptabilité et du Directeur du Département Audit interne,
- l'examen du périmètre des sociétés consolidées,
- l'examen des risques et des engagements hors bilan significatifs.

16.5.2.3.3 Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité des Nominations et Rémunérations a été créé le 27 juin 2001. Il est composé de quatre Membres, nommés parmi les Administrateurs, dont deux sont « indépendants » : Monsieur Luc LUYTEN (membre indépendant), Président du Comité, Monsieur Gérard BOIVIN, Monsieur Antoine FIEVET et Monsieur Philippe GIROUX (membre indépendant).

Depuis le décès de Monsieur Philippe GIROUX, le Comité étudie la nomination éventuelle d'un nouveau membre.

Le Directeur des Ressources Humaines Groupe assiste à ces réunions.

16.5.2.3.1 Missions

Le Comité des Nominations et Rémunérations a pour mission :

- de faire toute proposition au Conseil d'administration concernant la sélection des dirigeants et des mandataires sociaux ;
- de faire toute recommandation et prêter son concours au Conseil d'administration en ce qui concerne la gestion des ressources humaines. Il doit également veiller à la promotion d'un nombre suffisant de jeunes cadres au potentiel d'évolution identifié ;
- de faire toute recommandation au Conseil d'administration concernant la rémunération du Président-Directeur Général, ainsi que les rémunérations proposées par le Président-Directeur Général pour les cadres dirigeants.

Il est tenu informé de l'état des rémunérations de l'ensemble du personnel de la Société.

16.5.2.3.2 Activité en 2006

En 2006, le Comité des Nominations et Rémunérations s'est réuni quatre fois sous la présidence de Monsieur Luc LUYTEN en présence de l'ensemble de ses Membres.

Dans le cadre de sa mission, le Comité des Nominations et Rémunérations a validé la nouvelle organisation élaborée par la Direction des Ressources Humaines.

16.6 **Compte rendu des procédures de contrôle interne mises en place par la société**

Les dispositifs de contrôle interne mis en place au sein du Groupe sont en conformité avec le cadre de référence établi par le Groupe de place qui travaille sous l'égide de l'Autorité des marchés financiers.

Le Président-Directeur Général place le système de contrôle interne du Groupe Bel au cœur de ses préoccupations.

Le contrôle interne représente l'ensemble des moyens permettant d'obtenir une assurance raisonnable – et non une certitude – que les risques seront maîtrisés et les objectifs fondamentaux de l'entreprise seront atteints :

- la réalisation et l'optimisation des opérations ;
- la fiabilité des informations financières ;
- la conformité aux lois et règlements.

Dans ce cadre, l'ensemble des acteurs du Groupe Bel participe au processus de contrôle interne. Les Membres du Conseil d'administration, les dirigeants, les auditeurs

internes et l'ensemble des collaborateurs jouent un rôle dans la maîtrise des activités. Les cadres opérationnels et fonctionnels sont garants d'une gestion efficace des risques associés aux domaines qui dépendent de leurs responsabilités.

16.6.1 Organisation Générale des procédures de contrôle interne au niveau de la Société

16.6.1.1 Acteurs et Structures

Le Conseil d'administration, dans le cadre de l'exercice de ses prérogatives, supervise les activités et fixe les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Le Conseil d'administration s'appuie sur les travaux préparatoires de ses deux comités spécialisés à savoir : le Comité des Nominations et Rémunérations et le Comité d'Audit.

Une cellule de coordination et d'animation de la mise à jour des procédures du Groupe s'assure de l'adéquation de ces procédures avec les règles de contrôle interne, au fur et à mesure des changements intervenant dans les organisations.

16.6.1.1.1 Structure de l'entreprise

Au 31 décembre 2006, le périmètre de consolidation de la Société Fromageries Bel incluait quarante-six sociétés réparties dans vingt-quatre pays différents. Les entités composant ces filiales étaient réparties entre trois Directions opérationnelles : la Direction Europe, la Direction Internationale pour les entités commerciales et la Direction Industrielle pour les entités industrielles. Les Directions fonctionnelles complétaient de façon transverse au niveau du Groupe le système de pilotage et de supervision des filiales. Chacun des dix Membres du Comité de Direction du Groupe était ainsi personnellement investi de responsabilités opérationnelles par métier ou par fonction. Le Comité de Direction du Groupe se réunit deux fois par mois sous l'autorité du Président-Directeur Général. Ce Comité assure la direction opérationnelle du Groupe, met en oeuvre la stratégie du Groupe définie par le Conseil d'administration, définit les orientations budgétaires, s'assure de la cohérence des actions engagées par l'ensemble des filiales et décide des plans d'actions à mettre en oeuvre. La composition et les fonctions des Membres du Comité de Direction sont présentées dans le rapport annuel du Groupe.

En 2007, le Comité de direction a connu une évolution dans sa composition : il est désormais composé de neuf Vice-présidents responsables d'une activité, d'une zone géographique ou d'un métier Groupe, et porteurs de la stratégie globale du Groupe. Parmi les changements importants : Bel est à présent organisé en quatre zones géographiques, France, Europe, Amériques et International (Afrique, Moyen-Orient, Asie-Pacifique), pour exploiter encore plus efficacement, grâce à une plus grande proximité, le potentiel de chacune de ces zones.

16.6.1.1.2 Délégations de pouvoirs et domaines de responsabilités

Les procédures de délégations de pouvoirs ont été formalisées en France. Elles couvrent les domaines réglementés. La Direction Juridique en coordination avec la Direction des Ressources Humaines en supervise la mise en place sur les délégués remplissant les critères d'autorité, de compétence, d'autonomie et de moyens.

Le processus de signature des contrats publicitaires, des opérations promotionnelles et de validation des contrats commerciaux est défini au niveau du Groupe.

Les délégations de signature en matière de paiement et d'engagement de dépenses centrales sont documentées pour tout le personnel du siège.

Les responsabilités des cadres sont définies dans les fiches de définition de fonction associées à leur poste.

16.6.1.2 Politique en matière de ressources humaines

La mission assignée à la Direction des Ressources Humaines est de renforcer, optimiser et mobiliser les compétences individuelles et collectives pour réaliser les performances indispensables à l'atteinte des objectifs du Groupe Bel. Cette vocation est déclinée dans le plan stratégique de Ressources Humaines proposé par la Direction et revu par le Comité des Nominations et Rémunérations.

En 2006, l'université d'entreprise Campus a été principalement orientée sur le développement de la transversalité et la diffusion des best practices du Groupe Bel, en organisant, en particulier, des séminaires de formation pour ses managers :

- destinés à renforcer la culture et le travail en mode projet : "Piloter ou Contribuer à un Projet",
- pour fédérer les équipes marketing des différents pays par rapport aux politiques des marques et développer la cohérence dans les pratiques marketing du Groupe, en repositionnant le cursus Belmark,
- pour accompagner le développement de la politique Nutrition-Santé du Groupe Bel.

En 2006, le Groupe Bel a, par ailleurs, associé son management à une réflexion en profondeur sur les valeurs du Groupe visant à les rendre effectives et partagées à tous les niveaux de l'entreprise. Cette réflexion baptisée "Valeurs et Management" s'est concrétisée par une définition claire des comportements managériaux attendus qui servira de base à une refonte de notre dispositif d'évaluation.

Le Groupe Bel a par ailleurs renforcé son dispositif de gestion internationale de la mobilité.

16.6.2. Présentation synthétique des principaux facteurs de risques

La Société évalue régulièrement les risques exogènes et endogènes auxquels elle est confrontée, et en particulier ceux encourus du fait de la production et de la commercialisation de produits alimentaires. Ainsi, la gestion des risques liés à la qualité des produits et à la sécurité alimentaire est l'un des fondements de la culture du Groupe Bel. Cette priorité est associée à la maîtrise du processus industriel et de son impact sur l'environnement. D'autre part, le respect des obligations en termes de contrats avec les distributeurs et de relations avec les consommateurs (campagnes publicitaires et actions promotionnelles) est également l'une des composantes clefs du dispositif de contrôle interne appliqué au sein du Groupe Bel.

Les risques inhérents aux activités du Groupe Bel sont pris en compte dans l'élaboration des budgets et la détermination des objectifs alloués au Groupe Bel et à ses filiales. Les risques de taux de change, de concurrence accrue, de fluctuation des prix des matières premières, d'évolution réglementaire en matière environnementale, de ralentissement de la consommation sur un ou plusieurs marchés, sont également analysés.

16.6.3 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Les procédures de contrôle interne mises en place dans la Société sont fondées sur l'adéquation entre le niveau de contrôle et les enjeux et objectifs du Groupe.

16.6.3.1 Sécurité alimentaire et réglementation produit

Le Groupe Bel a créé en 2001 une fonction Sécurité Alimentaire centralisée, rattachée à la Direction Recherche Innovation Marques (devenue DRIM), dont les attributions lui permettent d'obtenir une vision globale de la chaîne alimentaire, des fournisseurs aux consommateurs.

Dans ce cadre, la Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est chargée :

- de la stratégie préventive du Groupe Bel en matière de sécurité alimentaire et de la coordination des actions qui en découlent,
- des processus d'anticipation des risques alimentaires et de prévention des crises,
- de la gestion des alertes et des crises,
- de la construction d'un système de veille fondé sur un reporting des filiales,
- de la participation à des réseaux de professionnels dédiés à la Sécurité Alimentaire.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est aussi garante du respect des obligations réglementaires attachées aux produits, notamment en termes de

composition, d'étiquetage, d'emballage, de publicité, de nutrition et de régimes douaniers.

En outre, elle définit les plans de surveillance appliqués par les entités industrielles et s'assure de la qualité du système de traçabilité amont, aval, et composants/composés.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition intervient également dans les contrôles des normes appliquées dans les établissements du Groupe Bel (hygiène...).

16.6.3.2 Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement

Le Groupe Bel s'est doté d'une charte qualité transmise à tous ses prestataires et diffusée à l'ensemble du personnel. Cette charte est relayée par une Direction Qualité détachée dans chaque usine du Groupe Bel, qui dépend de la Direction Industrielle.

Le Groupe Bel a souhaité s'engager dans la certification ISO 9001-2000 de ses établissements français ainsi que de ses principaux sites étrangers. Toutes les entités industrielles françaises, polonaises et marocaines sont désormais certifiées ISO 9001-2000 et le Groupe Bel poursuit sa politique d'amélioration continue de la chaîne de fabrication, de conditionnement et de distribution de ses produits.

Les responsables opérationnels bénéficient de l'expertise de la fonction dédiée à la Sécurité et à l'Environnement qui s'assure notamment que les dispositifs de production répondent aux normes, aide les maîtrises d'ouvrage, compare les procédures industrielles aux meilleures pratiques du Groupe Bel et du secteur, et collabore avec les assureurs de la Société. Les plans d'actions que la Direction Recherche, Innovation, Marques élabore sont suivis et testés dans toutes les filiales. Le Groupe Bel continue d'investir dans des mesures visant à réduire les atteintes à l'environnement qui sont décrites dans le rapport de gestion.

16.6.3.3 Commercialisation

Les contrats de distribution font l'objet de procédures de validation systématiques, par la Direction Juridique et les Directions Commerciales concernées ou, dans les filiales étrangères, par des Conseils locaux.

Les documents publiés à l'attention des consommateurs, ainsi que les opérations publicitaires ou promotionnelles en France et sur les marques internationales sont également soumis à un contrôle très strict. Les actions marketing des filiales étrangères pour leurs propres marques sont contrôlées par le management local, en collaboration avec les Conseils locaux et les agences de publicité et de promotion choisies.

16.6.4 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société

16.6.4.1 Organisation de la fonction comptable et financière

Direction Administrative et Financière

La fonction Administrative et Financière du Groupe Bel est assurée par une Direction Administrative et Financière centrale qui supervise les Directions Financières de chacune des filiales françaises et étrangères du Groupe Bel.

Les Directions suivantes sont rattachées à la Direction Administrative et Financière du Groupe Bel :

- Direction du contrôle Financier,
- Direction Comptable,
- Direction de l'Organisation et des systèmes d'Information,
- Direction de la Fiscalité,
- Direction de la Trésorerie,
- Direction Juridique.

Depuis janvier 2007, la Direction Juridique est directement rattachée au Président-Directeur Général.

La Direction Administrative et Financière définit la stratégie financière du Groupe Bel.

Elle établit également le reporting financier mensuel du Groupe qu'elle présente au Comité de Direction.

La Direction Administrative et Financière est également responsable du processus budgétaire. L'ensemble des entités du Groupe Bel sont intégrées dans un processus budgétaire annuel. Le budget est établi chaque année à partir d'octobre et arrêté par le Conseil d'administration en décembre pour l'année suivante. Il fait l'objet d'un suivi mensuel et d'une actualisation trimestrielle.

Direction du contrôle Financier

La Direction du contrôle Financier est responsable de la production de l'ensemble des informations financières consolidées du Groupe, tant sur le plan de la consolidation statutaire que de la consolidation des données de gestion. Les comptes consolidés sont établis sur une base mensuelle par le service consolidation.

Les comptes retraités des filiales étrangères établis pour les besoins de la consolidation sont préparés localement dans chaque pays sur la base d'une liasse de consolidation, conformément aux règles et méthodes comptables du Groupe Bel.

Le service consolidation analyse et contrôle les liasses de consolidation, prépare les écritures de consolidation des comptes ainsi que l'information financière relative aux comptes consolidés.

Des instructions détaillées d'arrêté des comptes retraités sont établies par la Direction du contrôle Financier et transmises aux Responsables financiers des filiales du Groupe Bel.

Le service Contrôle de gestion du Groupe prépare et reporte mensuellement au Comité de Direction les indicateurs de performances de gestion du Groupe Bel dans le cadre d'un format spécifiquement adapté à l'activité du Groupe Bel et élaboré en interne.

Ce service a également la responsabilité de l'animation du processus budgétaire.

Direction Comptable

La Direction Comptable du Groupe Bel est responsable de la préparation des comptes sociaux, semestriels et annuels, de la Société Fromageries Bel et de l'ensemble des filiales françaises du Groupe.

La Direction Comptable du Groupe Bel a la responsabilité de l'ensemble des déclarations fiscales liées à la Société Fromageries Bel et à ses filiales françaises dans le respect de la stratégie fiscale définie par le Groupe.

Direction de la Fiscalité

Cette Direction, créée en 2004, est chargée de la définition et de la mise en application des stratégies fiscales du Groupe Bel sous la responsabilité de la Direction Administrative et Financière.

Son périmètre d'intervention concerne aussi bien les problématiques Groupe que la maîtrise des stratégies et des risques fiscaux potentiels liés aux particularités de la réglementation des différents pays dans lesquels le Groupe Bel est implanté.

Direction de la Trésorerie

Cette Direction est responsable de la gestion de l'ensemble des opérations de trésorerie effectuées dans le Groupe Bel. Elle a notamment la responsabilité de proposer à la Direction Administrative et Financière les politiques et techniques financières permettant au Groupe Bel de se couvrir contre les fluctuations des devises auxquelles le Groupe Bel est fortement soumis du fait de son activité et de ses implantations internationales.

Le Groupe Bel a mis en place depuis 2002 une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaines.

Direction Juridique

Cette Direction est responsable de la sécurité juridique de l'ensemble des opérations effectuées par le Groupe Bel. Depuis janvier 2007, la Direction Juridique est directement rattachée au Président-Directeur Général.

Elle a notamment la responsabilité de veiller à la sécurité juridique de l'ensemble des engagements du Groupe que ce soit en France ou ponctuellement à l'étranger. Elle s'appuie, le cas échéant, sur l'expertise de Conseils extérieurs pour des problématiques juridiques particulières ou liées à des réglementations locales. Dans le cadre de ses missions, elle intervient en amont avec une activité de conseil auprès de la Direction Générale et des différentes Directions opérationnelles du Groupe, elle est aussi responsable de la gestion des éventuels contentieux. Elle veille également à la protection juridique des marques du Groupe et à la conformité des réglementations économiques et financières.

La Direction Juridique est également chargée de la gestion centralisée de la couverture des risques et de la gestion d'un programme d'assurance international intégrant l'ensemble des filiales du Groupe.

16.6.4.2 Audit interne

Le Groupe Bel est doté d'un Département d'Audit interne central rattaché directement au Président du Conseil d'administration et au Président du Comité d'Audit.

Ce Département évalue la fiabilité des systèmes de contrôle interne mis en place par le management tant au niveau des fonctions centrales que dans les filiales françaises et étrangères. Les travaux effectués sont réalisés conformément aux normes et pratiques d'Audit interne en vigueur.

Les missions effectuées ont principalement pour objet de promouvoir un fonctionnement satisfaisant du contrôle interne des risques opérationnels, d'examiner la fiabilité des comptes des filiales et également de permettre de faire un suivi des recommandations émises lors de précédentes interventions.

Le Département d'Audit interne rend compte de l'avancement de ses travaux et présente ses conclusions et recommandations lors des réunions du Comité d'Audit. Il établit des rapports écrits à l'attention des Responsables opérationnels.

L'équipe d'Audit interne centrale est composée d'un Directeur et de quatre Auditeurs.

16.6.4.3 Systèmes d'informations

Les systèmes d'informations sont centralisés et gérés pour le Groupe Bel par la Direction de l'Organisation Informatique rattachée à la Direction Administrative et Financière.

Le Groupe Bel a récemment mis en place le logiciel SAP pour traiter les principaux aspects de comptabilité sociale au niveau de certaines filiales. Dans certains pays, des systèmes spécifiques et adaptés aux caractéristiques de la réglementation locale et à la taille de l'entité du Groupe Bel ont été installés.

Concernant l'élaboration des comptes consolidés, le Groupe Bel utilise la version HFM du logiciel HYPERION pour établir ses comptes consolidés conformément aux normes IFRS.

16.6.4.4 Arrêtés annuels et semestriels des comptes consolidés du Groupe Bel

Le Groupe Bel arrête des comptes consolidés semestriels et annuels respectivement au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Les filiales établissent des comptes retraités pour les besoins de la consolidation conformément aux règles comptables du Groupe Bel et dans le cadre des instructions émises par la Direction du contrôle Financier.

Les principales options d'arrêtés et les estimations comptables significatives sont anticipées et définies par le Groupe Bel. Une documentation précise des options retenues est conservée par la Direction du contrôle Financier.

16.6.4.5 Perspectives et plan d'action mis en place par le Groupe Bel en matière de contrôle interne

Le Groupe a décidé d'accélérer en 2006 son plan d'action et d'entrer dans une dynamique d'amélioration continue de son contrôle interne.

Les principales décisions suivantes à mettre en œuvre dans les prochains mois ont été arrêtées :

- Poursuite de l'établissement d'une cartographie complète et détaillée des risques pour le Groupe, et développement d'une documentation de contrôle des processus ;
- Déclinaison d'un programme de travail précis en relation avec les directions opérationnelles du Groupe permettant d'affiner la démarche d'examen du contrôle interne ;
- Mise en place du projet PACE (Processus d'Accélération de la Collaboration d'Entreprise) portant sur la refonte du Système d'information du Groupe et visant à réorganiser les processus du Groupe dans une logique transversale.

16.6.4.6 Rapport des Commissaires aux comptes

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société FROMAGERIES BEL, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société FROMAGERIES BEL et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en oeuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration,

établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 26 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

CHAPITRE 17

SALARIES

17.1 Ressources humaines et responsabilité sociale

17.1.1 Politique générale

Un premier plan stratégique de la fonction Ressources Humaines (2002 – 2004) a permis de mettre en place une organisation liée à l'activité internationale du Groupe Bel.

Un deuxième plan stratégique (2005–2007) encore en cours d'exécution accompagne le développement du Groupe Bel. Il s'articule autour de 3 axes :

- attirer les candidats adaptés,
- retenir les meilleurs collaborateurs,
- disposer de salariés engagés.

Cependant, l'accélération de la construction de Bel en tant que leader fromager mondial implique de gérer une taille et une complexité croissante qui présentent un défi pour nos hommes, nos organisations et nos modes de fonctionnement. A ce titre, *l'ambition 2007/2012* que nous sommes en train d'élaborer sera pour le Groupe Bel et les hommes qui le composent une période d'évolutions profondes, rapides, sous-tendues par des dynamiques multiples.

C'est ainsi que nous pouvons identifier plusieurs enjeux primordiaux pour les Ressources Humaines :

- Fédérer autour des valeurs et des équipes managériales.
 - ▶ Faire des valeurs de Bel un référent inspirant nos actions.
- Accélérer l'attraction, l'intégration et le développement des talents.
 - ▶ Pour assurer la forte croissance interne / externe dans un contexte de pénurie de compétences (« guerre des talents », marchés émergents).
- Renforcer les métiers.
 - ▶ Développer les compétences / organisations métiers pour faire face aux enjeux de transversalité et de professionnalisation du Groupe.
- Développer les organisations et mobiliser les équipes pour réussir ce changement.
 - ▶ Développer des organisations assurant transversalité et réactivité. Y associer les équipes de la conception à la mise en œuvre.
- Aligner notre politique de rémunération et avantages sociaux sur les enjeux.
 - ▶ Une politique compétitive, équitable mais différenciant et offrant le meilleur rendement.

- Développer le partenariat RH / Métier.
 - Pour des actions RH au plus près du Métier et un Management « *Supporter* » de la politique RH.

L'enjeu est de porter la dimension humaine et sociale de Bel à la hauteur de ses ambitions stratégiques, en développant les organisations, en construisant les savoir-faire des équipes et en renforçant la culture du Groupe.

Par ailleurs, il sera impératif d'accompagner le développement du Groupe par une connaissance affirmée des métiers et des différents marchés. Ainsi le renforcement, l'optimisation et la mobilisation des compétences individuelles et collectives de chacun seront des critères fondamentaux quand à l'atteinte des objectifs stratégiques de Bel.

Le Groupe Bel s'affirme autour de 5 valeurs fortes : Ethique, Esprit d'Innovation, Enthousiasme, Compétence et Cohésion. Ces valeurs seront un atout exceptionnel pour la conduite de ce projet ambitieux. Animer et faire vivre ces valeurs pour maintenir la cohésion dans une période de changement, faciliter l'intégration d'équipes reste un impératif pour la Direction.

17.1.1.1 Effectifs

Au 31 décembre 2006, le Groupe Bel comptait au total 9.318 salariés à travers le monde.

Le tableau ci-dessous indique leur répartition par zone géographique :

Nombre total de salariés aux 31 décembre (effectifs inscrits)			
	2004	2005	2006
Europe	6.572	6.226	6.302
Amérique	651	519	473
Reste du Monde	1.711	2.066	2.543
TOTAL	8.934	8.811	9.318

Sociétés françaises	2004	2005	2006
Ouvriers	2.509	2.382	2.372
Hommes	1.763	1.682	1.673
Femmes	746	700	699
Employés	337	317	301
Hommes	67	60	55
Femmes	270	257	246
Techniciens, Agents de maîtrise	526	505	488
Hommes	300	279	273
Femmes	226	226	215

Cadres	522	535	529
Hommes	350	354	336
Femmes	172	181	193
Total	3.894	3.739	3.690

	2004	2005	2006
Part des effectifs France dans les effectifs Groupe Bel	43,6%	42.4%	39.41%

Sur la période 2005 à 2006, l'effectif temporaire (CDD et intérimaires) a représenté 14.32 % de l'effectif total en moyenne, dont 13,54 % pour l'année 2006.

17.1.2 Politique sociale

Le Groupe Bel se conforme aux conventions de l'Organisation Internationale du Travail et aux lois nationales concernant la sécurité, la protection sociale, la durée du travail, la rémunération minimum, la liberté d'association et d'expression, le droit de négociations collectives ainsi que l'interdiction du travail des enfants, du travail forcé et des pratiques discriminatoires.

17.1.2.1 Sécurité

La politique du Groupe Bel concerne l'ensemble des salariés quel que soit leur statut.

Les principaux indicateurs sont :

- le taux de gravité des accidents qui exprime le nombre de journées perdues pour 1.000 heures de travail et qui s'élève, en moyenne pour 2005 en France à 0,64 et à 0,52 pour l'année 2006 ;
- le taux de fréquence des accidents qui indique le rapport entre le nombre d'accidents du travail et la durée du temps de travail. Pour 2005, le taux de fréquence s'élève à 13,34 en moyenne et à 11,05 pour l'année 2006.

En outre en 2006, 3.314 milliers d'euros ont été consacrés à des investissements en matière de sécurité et d'amélioration des conditions de travail, majoritairement au sein des sites industriels. De plus, 1.637 stages de formation ont été dispensés en France dans le domaine de l'hygiène et de la sécurité.

Les leviers d'action mis en œuvre au sein du Groupe Bel, sont les suivants :

- le management de la sécurité par l'engagement des équipes d'encadrement sur le terrain, par la formation et l'information continue ;
- la réalisation d'audits permettant d'analyser les risques inhérents aux situations professionnelles et d'y adapter les plans d'action ;
- l'implication de toutes les parties prenantes, internes et externes au Groupe Bel dans le domaine de la santé et de la sécurité.

Par ailleurs, la sécurité alimentaire est un objectif prioritaire du Groupe Bel.

Chaque établissement du Groupe Bel comporte un CHSCT (Comité d'Hygiène et Sécurité des Conditions de Travail) qui joue un rôle actif en matière de préconisation et sensibilisation en matière d'hygiène et sécurité. Il est procédé régulièrement à des contrôles et audits réglementaires en matière d'hygiène, sécurité et conditions de travail.

17.1.2.2 Protection sociale

Le Groupe Bel développe une politique sociale conformément aux lois et réglementations nationales sur les domaines suivants :

- retraite ;
- accident du travail ;
- invalidité et décès ;
- couverture médicale ;
- assurance liée aux déplacements.

17.1.2.3 Temps de travail

Le Groupe Bel respecte les législations de chaque pays dans lequel il est implanté.

En ce qui concerne les sociétés françaises du Groupe Bel, des accords d'aménagement et de réduction du temps de travail permettent à la totalité des ouvriers et employés de bénéficier d'un temps de travail inférieur ou égal à 35 heures. Les techniciens et agents de maîtrise ont un temps de travail mensualisé de 160,95 heures, la force de vente a un temps de travail annualisé de 1697 heures.

Les cadres travaillent 212 jours annuellement, 213 depuis le 1^{er} janvier 2005.

La négociation de ces accords a permis d'améliorer les organisations, apportant plus de flexibilité, d'adaptation et de productivité.

17.1.2.3.1 Rémunérations

La politique du Groupe Bel est de faire de la rémunération un outil de management au service de sa stratégie.

En ce qui concerne les managers, le Groupe Bel construit sa politique de rémunération cible au regard des médianes marché de la grande consommation dans un pays donné.

La rémunération est déterminée par le niveau de responsabilité et la contribution de chaque salarié aux résultats. Elle comprend une part fixe (salaire de base complété par des avantages sociaux) et une part variable basée sur la performance individuelle et sur les résultats de l'entreprise.

Les rémunérations des salariés non-cadres sont gérées par chaque filiale, selon les mêmes principes de respect des bonnes pratiques de rémunération dans un pays donné pour des activités équivalentes et des entreprises comparables.

Frais de personnel du Fromageries Bel (Euros)	2004	2005	2006
	154.360.000	166.227.000	171.921.831

En ce qui concerne les sociétés françaises du Groupe Bel, les rémunérations mensuelles moyennes, salaire de base + ancienneté, sont indiquées dans le tableau suivant :

(Euros)		2004	2005	2006
Cadres	Homme	4.755	4.951	5336
	Femme	3.738	3.903	4148
Techniciens / Agents de maîtrise	Homme	2.381	2.418	2453
	Femme	2.198	2.240	2332
Employés	Homme	1.664	1.652	1770
	Femme	1.601	1.650	1772
Ouvriers	Homme	1.509	1.542	1586
	Femme	1.377	1.412	1491

17.1.2.3.2 Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

5 organisations syndicales sont présentes au sein des sociétés du Groupe en France :

- CFDT
- CGC
- CGT
- FO
- UNSA

22 accords ont été conclus en 2004 dont :

- 13 accords d'établissement
- 8 accords d'entreprise
- 1 accord Groupe Bel

12 accords ont été conclus en 2005 dont :

- 8 accords d'établissement
- 2 accords d'entreprise
- 2 accords Groupe

12 accords ont été conclus en 2006 dont :

- 8 accords d'établissement
- 4 accords d'entreprise dont :
 - un accord d'intéressement ;
 - deux accords issus des Négociations Annuelles Obligatoires, l'un concernant le personnel Ouvriers / Employés et le second pour le personnel de l'encadrement ;
 - un accord instaurant une Unité Economique et Sociale et portant sur le statut collectif.

17.1.2.3.3 Contrats de participation et l'intéressement

Un accord sur la participation a été signé avec les partenaires sociaux le 8 septembre 2005 pour 3 années : 2005, 2006 et 2007. La formule de calcul comprend la formule légale et une formule dérogatoire, la plus favorable étant appliquée.

Le 19 janvier 2006, la Direction Générale représentée par la DRH France a signé un accord d'intéressement avec les partenaires sociaux. Cet accord, valable pour une durée de 3 ans, prévoit la mise en place d'un dispositif d'intéressement à partir de 2006 pour un premier paiement en 2007, en fonction des résultats obtenus.

La Direction générale a souhaité que cet accord s'intègre dans les objectifs prioritaires du Groupe. A ce titre les critères retenus pour déterminer le niveau d'intéressement sont : le taux de service client, la sécurité des hommes mesurée par le taux de fréquence des accidents du travail et l'innovation produit.

17.1.2.4 Responsabilité sociale

Le Groupe Bel a adhéré en 2003 au Pacte Mondial et s'engage à en respecter les 9 principes dans tous les pays où il opère.

Il publie régulièrement ses résultats au regard des indicateurs requis par la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques (NRE) dans chacun de ses rapports annuels.

Au sein des sociétés françaises du Groupe Bel, les œuvres sociales sont gérées par les Comités d'Etablissement présents dans chaque filiale, qui contribuent au financement de ces œuvres à raison de 1,44% de la masse salariale.

Les Comités d'Etablissement emploient ce budget à diverses actions, dont, notamment, la gestion des mutuelles, la restauration collective, l'organisation des voyages, le financement d'activités de loisirs ou la participation aux frais de garde d'enfants.

Emploi et insertion des travailleurs handicapés en France :

Les différents établissements français emploient des salariés handicapés. Ils confient des travaux à des ateliers protégés et versent une contribution à l'AGEFIPH.

	Nombre de salariés handicapés	Travaux en atelier protégé (etp*)
2004	157	13,00
2005	153	8,06
2006	151	14,52

* équivalent temps plein

17.1.2.5 Accompagnement des restructurations

Dans le cadre de la restructuration de leurs activités, certaines sociétés du Groupe Bel ont procédé à des réductions de personnel par voie de départs volontaires et de plans de sauvegarde de l'emploi.

Afin d'aider les salariés touchés par ces mesures, le Groupe Bel a mis en place des plans spéciaux d'aide et de reclassement dans les régions concernées.

La politique du Groupe Bel est de ne jamais laisser un salarié seul face à un problème d'emploi.

A cet effet, il recourt à deux types de dispositifs :

- des solutions internes, à travers un dispositif d'aide à la mobilité géographique, comprenant, à titre d'exemple, une prime de mobilité, une indemnisation en cas de perte de salaire, l'organisation d'un voyage de reconnaissance dans la ville d'accueil pour le salarié et sa famille, ainsi que pour le conjoint, la prise en charge d'une aide à la recherche d'emploi ;
- des solutions externes, pour les salariés non mobiles ou lorsque les opportunités internes ne sont pas adaptées, soit par une aide à la création d'entreprise, soit par un reclassement dans des entreprises locales, via la constitution et l'animation "d'antenne-emplois".

Afin de compenser la perte d'activité économique régionale, le Groupe Bel entreprend des actions visant à construire durablement l'emploi dans les régions concernées. Il y consacre des moyens financiers spécifiques qui permettent de proposer aux repreneurs des solutions avantageuses.

17.1.2.6 Impact économique du Groupe dans les pays émergents

Depuis quelques années, le Groupe Bel s'implante dans certains pays émergents, dans lesquels il produit localement, à destination du marché local.

Les filiales situées dans ces pays bénéficient de programmes de formation, de nombreux transferts technologiques et se dotent d'équipements industriels modernes.

L'innovation dans les pays émergents est facilitée par le transfert des savoir-faire par les centres de R&D du Groupe Bel à Lons et Vendôme qui travaillent en collaboration avec les équipes locales.

L'innovation porte sur les produits, la maîtrise de la qualité et les processus de fabrication.

17.1.2 Formation

La formation a pour objectif de faire progresser les compétences, diffuser une culture d'excellence et transférer les savoir-faire.

Les sociétés du Groupe Bel participent à la formation professionnelle par :

- l'emploi de jeunes salariés concomitant à une formation théorique (apprentissage, qualification, adaptation, stage) ;
- la participation des salariés à des stages de formation en intra ou inter entreprises tout au long de leur carrière, et plus particulièrement au sein de son université d'Entreprise « CAMPUS » ;
- l'organisation d'une formation interne permanente dite "formation au poste de travail".

Sociétés France	Nombre d'heures formation	% masse salariale
2004	62.120 soit 16h / salariés	3,5%
2005	66.137 soit 18h / salariés	3,8%
2006	61. 622 soit 17h / salariés	3.42%

En 2001, le Groupe Bel crée CAMPUS.

CAMPUS est "un label du Groupe Bel", système de formation au service des stratégies du Groupe Bel pour favoriser l'adaptation des hommes, des organisations et des process.

Les missions principales de CAMPUS sont :

- de diffuser des approches, méthodes et outils communs (bonnes pratiques) ;
- de favoriser les échanges d'expériences ;
- de faire partager et diffuser les valeurs du Groupe Bel ;
- de privilégier la transversalité ;
- de favoriser l'internationalisation.

Les programmes développés sous le label CAMPUS concernent l'ensemble des cadres du Groupe Bel et se déroulent prioritairement en français ou en anglais, éventuellement dans une autre langue.

17.2 Participations et stock options

Il n'existe aucune option attribuée aux mandataires sociaux et salariés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2006, 2005 et 2004.

17.3 Participations des salariés au capital

Les informations relatives à tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société figurent au paragraphe 17.1.2.3.3 « Contrats de participation et Plan d'Epargne Entreprise » du présent Document de référence.

CHAPITRE 18

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital et des droits de vote

Le nombre total des droits de vote est de 12 902 332 droits de vote bruts et 12 888 089 droits de vote exerçables en assemblée générale au 29 juin 2007.

La société ne possède pas de renseignement récent sur le nombre d'actionnaires porteurs.

A la connaissance de l'émetteur, le capital est ainsi réparti entre les actionnaires :

<u>29 juin 2007</u>	nombre d'actions	%	droits de vote bruts	%
Unibel	4 415 018	64,24 %	8 750 500	67,82 %
Membres du groupe familial FIEVET-BEL	261 007	3,80 %	495 012	3,84 %
ensemble	4 676 025	68,04 %	9 245 512	71,66 %
Sofil / groupe LACTALIS	1 653 657	24,06 %	3.071.017	23,80 %
autres actionnaires	528 410	7,69 %	571 560	4,43%
Public	2 182 067	31,75 %	3 642 577	28,23%
Auto détention	14 243	0,21 %	-	- %
TOTAUX	6.872.335	100,0%	12 888 089	99,89 %

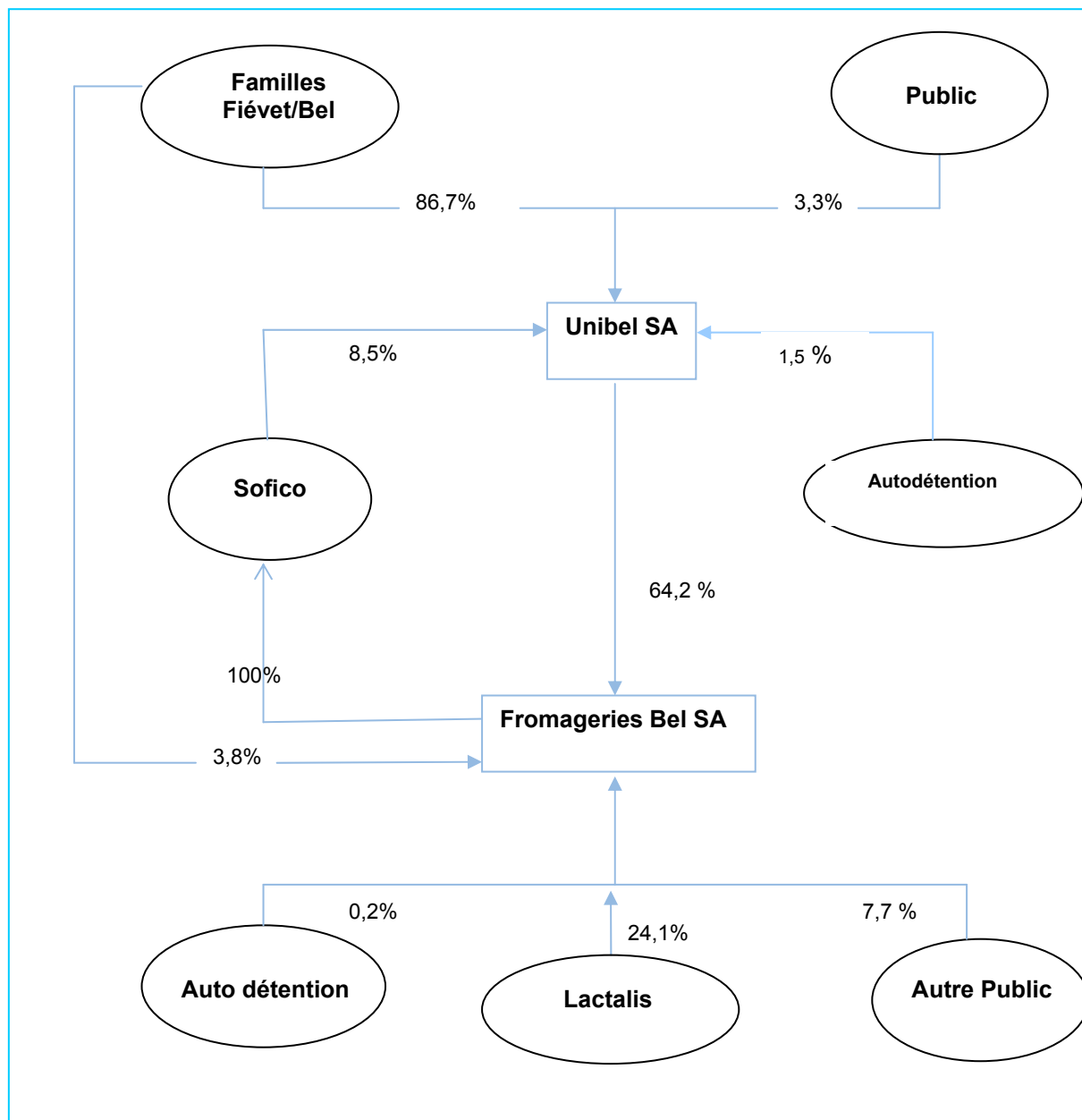
*En application de l'article 223-11 du Règlement général de l'Amf, le nombre total de droits de vote bruts est de **12 902 332**.*

Les membres du groupe familial Bel/Fiévet, liés par un pacte publié par le Conseil des marchés financiers le 25 avril 2001 (décision n° 201C0435) et expirant au plus tôt le 12 avril 2012, contrôlent 86,7% du capital et 98% des droits de vote d'Unibel.

Le groupe Lactalis, à travers sa filiale Sofil, qui détient plus de 20 % du capital et des droits de vote (déclaration de franchissement de seuil publiée le 16 décembre 2005 avis Amf n°205C2178), est à la connaissance de l'émetteur le seul autre actionnaire à franchir un seuil légal.

Par ailleurs, on notera que la S.A. Sofico, filiale à 100,0 % de Fromageries Bel, détient en autocontrôle 8,5 % des actions d'Unibel.

Actionnariat du Groupe Bel (% du capital) :



Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices :

Le tableau suivant indique la répartition du capital et des droits de vote des actionnaires connus de la Société sur les trois derniers exercices.

	31-déc.-2004		31-déc.-2005		31- déc.-2006	
	% capital	% votes	% capital	% votes	% capital	% votes bruts
UNIBEL S.A.	63,3 %	65,5 %	64,0 %	67,7 %	64,2 %	67,7 %
Membres du groupe familial FIEVET-BEL	4,4 %	4,5 %	3,8 %	3,8 %	3,8 %	3,8 %
Ensemble	67,7 %	70,0 %	67,8 %	71,5 %	68,0 %	71,5 %
Lactalis	24,1 %	25,3 %	24,1 %	23,9 %	24,1 %	23,9 %
Autres actionnaires	8,2 %	4,7 %	7,9 %	4,6 %	7,7 %	4,5 %
Public	32,3 %	30,0 %	32,0 %	28,5 %	32,0 %	28,5 %
Autodétention	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,2 %	-
TOTAUX	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

18.2 Droits de vote différents

Conformément à l'article 24 des Statuts de la Société, un droit de vote double de celui conféré aux actions au porteur eu égard à la quotité de capital qu'elles représentent est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom du même actionnaire. Cet avantage n'est conféré qu'aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté Economique Européenne.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert. Néanmoins le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible n'interrompt pas le délai de quatre ans susvisé et conserve les droits acquis.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficiait de ce droit.

18.3 Informations sur le contrôle du capital de la Société

Les informations relatives au contrôle du capital de la Société figurent au paragraphe 18.1 « Répartition du capital et des droit des vote » ci-dessus.

18.4 Accords relatifs au contrôle de la Société

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement du contrôle de la Société.

18.5 Marché des titres de la Société

L'action Fromageries Bel est cotée sur le compartiment A de l'Eurolist d'Euronext Paris SA, code ISIN : FR 0000121857, mnémonique FBEL
Le nombre d'actions s'élève au 31 décembre 2006 à 6.872.335 actions.

Evolution des cours et des volumes de l'action Fromageries Bel :

	€			nbre de titres échangés	volume en k€	moyenne SBF 250 clôture
	plus haut	plus bas	dernier			
Année 2002	120.00 €	91.80 €	112.00 €	116 640	12 863 k€	2 514
Année 2003	117.50 €	101.10 €	115.00 €	103 948	11 421 k€	2 110
Année 2004	143.00 €	114.00 €	130.50 €	110 486	14 401 k€	2 519
Année 2005	155.50 €	130.10 €	140.00 €	36 082	5 054 k€	2 964
Année 2006	166.90 €	139.00 €	163.00 €	87 344	13 482 k€	3 603
janv.-05	135.00 €	130.60 €	135.00 €	1 737	231 k€	2 667
févr.-05	144.00 €	134.00 €	141.00 €	3 382	472 k€	2 767
mars-05	144.00 €	139.50 €	141.00 €	4 264	603 k€	2 811
avril-05	142,10 €	137,60 €	142,00 €	1 623	226 k€	2 786
mai-05	143,00 €	139,00 €	140,00 €	906	127 k€	2 800
juin-05	145,00 €	131.30 €	140,00 €	10 589	1 444 k€	2 909
juil.-05	145.60 €	140.00 €	140.70 €	3 457	491 k€	3 029
août-05	148.90 €	140.50 €	147.00 €	1 623	235 k€	3 092
sept-05	144.00 €	141.10 €	143.00 €	1 166	166 k€	3 139
oct.-05	145.00 €	130.10 €	138.00 €	2 123	300 k€	3 123
nov.-05	138.00 €	138.00 €	138.00 €	238	33 k€	3 162
déc-05	155.50 €	135.20 €	140.00 €	4 974	726 k€	3 285
année 2005	155.50 €	130.10 €	140.00 €	36 082	5 054 k€	2 964
janv.-06	150.10 €	141.20 €	150.10 €	2 723	400 k€	3 396
févr.-06	159.20 €	154.00 €	159.00 €	4 269	676 k€	3 499
mars-06	159.10 €	150.00 €	155.00 €	2 462	383 k€	3 603
avril-06	154.00 €	143.00 €	143.10 €	13 569	1 987 k€	3 670

mai-06	150.00 €	142.00 €	147.00 €	2 840	414 k€	3 578
juin-06	149.50 €	139.00 €	147.00 €	2 565	368 k€	3 375
juil.-06	157.10 €	147.00 €	153.50 €	10 037	1 536 k€	3 455
août-06	157.50 €	148.00 €	156.70 €	1 014	155 k€	3 562
sept-06	156.00 €	148.00 €	149.00 €	7 009	1 066 k€	3 628
oct.-06	161.70 €	145.00 €	161.70 €	14 969	2 245 k€	3 760
nov.-06	166.90 €	163.00 €	164.10 €	2 323	383 k€	3 836
déc-06	164.90 €	159.10 €	163.00 €	23 564	3 870 k€	3 872
année 2006	166.90 €	139.00 €	163.00 €	87 344	13 482 k€	3 603
janv.-07	182.50 €	161.00 €	182.50 €	3 247	573 k€	3 978
févr.-07	186.00 €	176.10 €	176.10 €	873	159 k€	4 059
mars-07	199.50 €	174.00 €	199.49 €	1 109	202 k€	3 934
avril-07	210.00 €	188.00 €	209.00 €	1 846	2 379 k€	4 174
mai-07	228.80 €	195.00 €	225.00 €	3 984	844 k€	4 310
juin-07	228,00 €	220.00 €	225.00 €	4 574	1 031 k€	4 381

(source : Euronext)

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de trésorerie avec la société UNIBEL :

Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 20 septembre 2005, a autorisé la conclusion d'une convention entre votre société et la société UNIBEL. L'objet de cette convention était l'octroi d'une avance de trésorerie mettant à la disposition de la société UNIBEL un montant maximum de 115 000 000 euros au taux d'intérêt EONIA majoré de 35 points de base.

Cette avance de trésorerie, utilisée à hauteur de 28 4580 093,36 euros au début de l'exercice 2006, a fait l'objet d'un remboursement intégral. Le montant des intérêts comptabilisés dans les produits de l'exercice 2006 s'est élevé 46 960,55 euros.

Convention d'Option et de Délégation avec la société UNIBEL :

Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 21 novembre 2005, a autorisé la conclusion d'une Convention d'Option et de Délégation avec la société UNIBEL afin de régler les relations entre votre société et la société UNIBEL concernant la faculté de la société UNIBEL de demander à la société d'émettre des actions nouvelles en cas

d'exercice par les porteurs des OEC UNIBEL de l'Option d'échange ou de conversion en actions de votre société.

Conformément à l'article 3 de la convention d'Option et de Délégation, la société UNIBEL a acquitté à votre société, lors du règlement-livraison de l'Offre, un prix de 8,5 euros pour chacune des 80 489 OEC effectivement émise dans le cadre de l'OPES, soit une somme de 684 156,50 euros.

Convention de prestations de services avec la société UNIBEL :

Au cours de l'exercice 2006, la convention de prestations de services conclue avec la société UNIBEL le 14 décembre 2001, sur autorisation de votre Conseil d'administration du

12 décembre 2001, s'est poursuivie. Le montant versé par votre société à la société UNIBEL s'élève pour l'exercice 2 006 à 2 479 535,71 euros.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 26 mars 2007
Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

19.2 Parties liées

Les informations relatives aux parties liées sont présentées dans la note 8 relative aux comptes consolidés présentée au paragraphe 20.3 du présent Document de référence.

Toutes les transactions intercompagnies étant éliminées, les relations avec les parties liées concernent uniquement les dirigeants et la société mère Unibel.

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE **PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET** **LES RESULTATS DE LA SOCIETE**

20.1 Informations financières historiques

En application de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 établis selon les règles et principes comptables français et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 7 décembre 2005 sous le numéro R.05-140 en pages 73 et suivantes ;
- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standard) tel qu'adopté par l'Union européenne et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en pages 79 et suivantes ;
- Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2004 et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2004 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 7 décembre 2005 sous le numéro R.05-140 en pages 191 et suivantes ;
- Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en pages 158 et suivantes.

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

20.2 Informations financières pro forma

Ce paragraphe est sans objet.

20.3 Etats financiers

20.3.1 Etats financiers consolidés au 31 décembre 2006

20.3.1.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2006

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En milliers d'euros)

	<i>Notes</i>	2006	2005
Chiffre d'affaires	3.1.	1 777 282	1 729 431
Coût des produits et services vendus	3.2.	(1 226 557)	(1 218 690)
Marge brute		550 725	510 741
Frais commerciaux et de distribution	3.2.	(287 556)	(267 194)
Frais de recherche et développement	3.2.	(14 426)	(13 292)
Frais généraux et administratifs	3.2.	(114 114)	(106 586)
Autres charges et produits opérationnels	3.2.	459	431
Résultat des activités courantes		135 088	124 100
Autres charges et produits non courants	3.3.	(13 207)	(11 574)
Résultat opérationnel		121 881	112 526
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		2 412	4 476
Coût de l'endettement financier brut		(5 131)	(3 147)
Coût de l'endettement financier net		(2 719)	1 329
Autres produits et charges financiers		(2 454)	(1 795)
Résultat avant impôt		116 708	112 060
Charge d'impôt	3.4.	(32 226)	(34 310)
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		84 482	77 750
Résultat des activités abandonnées	3.5.	-	(3)
Résultat net de l'ensemble consolidé		84 482	77 747
Intérêts minoritaires		(5 091)	(5 833)
Résultat net part du Groupe		79 391	71 914
Résultat net par action	3.6	11.57	10.48
Résultat net dilué par action	3.6	11.50	10.48

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés

Bilan consolidé au 31 Décembre 2006 avant affectation du résultat

(En milliers d'euros)

BILAN ACTIF	<u>Notes</u>	2006	2005
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
Ecart d'acquisition	4.1	57 044	54 416
Autres immobilisations incorporelles	4.2	172 755	151 995
Immobilisations corporelles	4.3	469 831	436 350
Actifs disponibles à la vente	4.4	45 879	37 591
Autres actifs financiers	4.4		759
Prêts & avances	4.4	6 993	6 741
Clients & autres débiteurs	4.4	9	1 065
Actifs d'impôts différés	4.6	2 813	4 134
TOTAL		755 324	693 051
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
Stocks et en-cours	4.7	175 581	163 245
Clients et autres créances	4.8	354 620	341 714
Autres actifs financiers		5 588	28 709
Prêts & avances		229	294
Actifs d'impôts courants	4.9	17 407	8 245
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.14	79 671	54 130
TOTAL		633 096	596 337
Actifs non courants destinés à être cédés	4.5	4 116	1 466
TOTAL DE L'ACTIF		1 392 536	1 290 854

BILAN CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	<u>Notes</u>	2006	2005
Capital		10 308	10 308
Primes		21 947	21 263
Réserves		763 980	703 638
Actions propres		-1 646	-1 407
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)		794 589	733 802
INTERETS MINORITAIRES		29 111	21 296
CAPITAUX PROPRES		823 700	755 098
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
-			
Provisions	4.10	10 707	11 948
Avantages du personnel	4.11	35 194	36 846
Passifs d'impôts différés	4.6	94 684	84 189
Passifs de location financement supérieurs à 1 an	4.14	53	78
Emprunts et dettes financières à long terme	4.14	15 648	17 038
Autres passifs	4.12	14 581	13 878
TOTAL		170 867	163 977
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Provisions	4.10	8 184	8 661
Avantages du personnel	4.11	2 141	2 375
Passifs de location financement inférieurs à 1 an	4.14	57	146
Emprunts et dettes financières à court terme	4.14	16 950	7 922
Autres passifs financiers		87	2 435
Fournisseurs et autres créditeurs	4.13	331 884	310 418
Passifs d'impôts exigibles	4.9	14 736	16 432
Concours bancaires et autres emprunts	4.14	23 930	23 390
TOTAL		397 969	371 779
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		1 392 536	1 290 854

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	Nombre							Capitaux		
	d'actions en circulation	Capital	Primes	Ecart de conversion	Actions Propres	Résultat consolidé	Réserves consolidées	propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Situation au 1er janvier 2005	6 860 536	10 308	21 263	-186	-1 347	63 025	707 146	800 209	19 011	819 220
Instruments de couverture							-9 155	-9 155		-9 155
Juste valeur des actifs disponibles à la vente							9 298	9 298		9 298
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							953	953		953
Actions propres rachetées	-455				-60			-60		-60
Impôt sur éléments portés directement en capitaux propres							-2 754	-2 754		-2 754
Ecart de conversion				13 632				13 632	474	14 106
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres				13 632	-60		-1 658	11 914	474	12 388
Affectation résultat période antérieure						-63 025	63 025	-		
Résultat de la période						71 914		71 914	5 833	77 747
Total des produits & charges comptabilisés au titre de la période				13 632	-60	8 889	61 367	83 828	6 307	90 135
Dividendes versés							-150 236	-150 236	-4 026	-154 262
Autres variations							1	1	4	5
Situation au 31 décembre 2005	6 860 081	10 308	21 263	13 446	-1 407	71 914	618 278	733 802	21 296	755 098
Instruments de couverture							5 089	5 089		5 089
Juste valeur des actifs disponibles à la vente							9 551	9 551		9 551
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres			684				3 248	3 932		3 932
Actions propres rachetées	-1 484				-239			-239		-239
Impôts sur éléments portés directement en capitaux propres							-4 452	-4 452		-4 452
Variations de périmètre									9 089	9 089
Ecart de conversion				-8 475				-8 475	-1 669	-10 144
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres			684	-8 475	-239		13 436	5 406	7 420	12 826
Affectation résultat période antérieure						-71 914	71 914	-		
Résultat de la période						79 391		79 391	5 091	84 482
Total des produits & charges comptabilisés au titre de la période			684	-8 475	-239	7 477	85 350	84 797	12 511	97 308
Dividendes versés							-24 010	-24 010	-4 696	-28 706
Autres variations							-	-	-	-

Situation au 31 décembre 2006	6 858 597	10 308	21 947	4 971	-1 646	79 391	679 618	794 589	29 111	823 700
--------------------------------------	------------------	---------------	---------------	--------------	---------------	---------------	----------------	----------------	---------------	----------------

Depuis l'Assemblée Générale Mixte du 27 Juin 2001 qui a approuvé la division par 5 de la valeur nominale de l'action, le capital social de la société Fromageries Bel se compose de 6 872 335 actions de nominal 1,50 euro.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE
(en milliers d'euros)
Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles

	2006	2005
	publié	
Résultat avant impôts	116 709	110 736
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	47 355	40 623
Plus ou moins values de cession	2 310	4 766
Reclassement des dividendes et charges d'intérêts	4 194	2 484
Autres éléments non monétaires du résultat	-23	-61
Marge brute d'autofinancement	170 545	158 548
Variation des stocks, créances et dettes courants	-11 750	-11 361
Variation des créances et dettes non courantes	-759	-24
Intérêts payés	-4 636	-2 955
Impôts sur le résultat payés	-33 680	-28 887
Flux de trésorerie net généré par les activités opérationnelles (1)	119 720	115 321

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Acquisitions d'activités (périmètre)	-11 603	-4 293
Cessions d'activités (périmètre)	685	12 005
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-96 921	-105 547
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 801	920
Acquisitions d'actifs financiers	-1 495	-3 278
Cessions d'actifs financiers	1 250	2 358
Intérêts reçus		9
Dividendes reçus	407	444
Flux de trésorerie net lié aux opérations d'investissement (2)	-104 876	-97 382

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Dividendes versés	-28 706	-154 262
Augmentation de capital	684	3
Actions propres	-239	-60
Remboursement de dettes résultant de contrats de location financement	-117	-219
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre	28 431	-28 830
Emissions d'emprunts et dettes financières	13 916	4 557
Remboursements d'emprunts et dettes financières	-5 753	-8 438
Subventions d'investissement encaissées	3 599	965
Flux de trésorerie net lié aux opérations de financement (3)	11 815	-186 284

Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie (1)+(2)+(3)

Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	30 740	201 483
Incidence des variations des cours des devises	-1 659	-2 398

Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture

A la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :

Valeurs mobilières de placement	4.14	27 309	10 860
Disponibilités	4.14	52 361	43 270
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	4.14	-23 930	-23 390
total		55 740	30 740

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

31 décembre 2006

Table des matières

1	- PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	123
1.1	Présentation des états financiers consolidés annuels	123
1.2	Recours à des estimations	123
1.3	Méthodes de consolidation	124
1.4	Evolution du périmètre de consolidation	124
1.5.	Autres règles et principes comptables significatifs	125
2	- EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE	132
2.1.	Dénouement des opérations initiées en 2005 par Unibel	132
2.2.	Avis de vérification par les autorités fiscales	132
2.3.	Restructuration industrielle	132
2.4.	Projet « Pace »	133
3	- NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	133
3.1	Chiffre d'affaires	133
3.2	Charges opérationnelles par nature	133
3.3	Autres charges et produits non courants	134
3.4	Charge d'impôt	135
3.5	Résultat des activités abandonnées	135
3.6	Résultat par action	136
4	- NOTES SUR LE BILAN	137
4.1	Ecart d'acquisition	137
4.2	Autres immobilisations incorporelles	139
4.3	Immobilisations corporelles	140
4.4	Autres actifs non courants (hors impôts différés)	141
4.5	Actifs non courants destinés à être cédés	142
4.6	Impôts différés	142
4.7	Stocks et en-cours	143
4.8	Clients et autres créances	144
4.9	Actifs et passifs d'impôts exigibles	144
4.10	Provisions	145
4.11	Avantages du personnel	145
4.12	Autres passifs non courants	151
4.13	Fournisseurs et autres dettes	151
4.14	Endettement financier net	152

4.15	Instruments financiers	153
5	- ENGAGEMENTS FINANCIERS	157
6	- LITIGES	157
7	- INFORMATION SECTORIELLE	157
7.1	Secteurs d'activité	158
7.2	Zones géographiques	158
8	- PARTIES LIEES	159
8.1	Avantages aux administrateurs et Comité de Direction	159
8.2	Relations avec les parties liées	159
9	- EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	159
10	- PERIMETRE DE CONSOLIDATION	160

1 - PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Présentation des états financiers consolidés annuels

En application du règlement européen n° 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés de Fromageries Bel de l'exercice 2006 sont établis et présentés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne à la date de préparation de ces états financiers. Les comptes clos au 31 décembre 2006 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 15 mars 2007.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que leurs interprétations SIC (*Standing Interpretations Committee*) et IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Les normes et interprétations entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2006 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date de clôture des comptes n'ont pas eu d'effet significatif sur l'information financière présentée.

Les normes, interprétations et amendements suivants, publiés par l'IASB, et non encore entrés en vigueur, n'ont pas été appliqués par anticipation et les impacts potentiels de ces derniers sur les comptes consolidés sont actuellement en cours d'analyse:

- amendement de IAS 1 sur les informations relatives au capital dans la présentation des états financiers,
- IFRIC 7 sur les modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29,
- IFRIC 8 sur le champ d'application de IFRS 2,
- IFRIC 9 sur le réexamen des dérivés incorporés,
- IFRIC 10 sur l'information financière intermédiaire et dépréciation,
- IFRIC 11 sur les actions propres et transactions intragroupe,
- Norme IFRS 7, Instruments financiers – informations à fournir, applicable à compter du 1er janvier 2007.

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés et de manière uniforme par les entités du Groupe.

1.2 Recours à des estimations

En vue de l'établissement des états financiers consolidés, la direction du Groupe ou des sociétés intégrées peuvent être amenées à procéder à des estimations et à retenir des hypothèses sous-jacentes qui affectent la valeur des actifs et passifs, des charges et produits, ainsi que les informations données dans les notes annexes du Groupe.

Déterminées sur la base des informations et situations connues à la date d'arrêt des comptes, ces estimations et hypothèses sous-jacentes peuvent, le cas échéant, s'avérer sensiblement différentes de la réalité.

Ces hypothèses concernent notamment les tests de dépréciation des actifs, les engagements envers les salariés, les impôts différés et les provisions.

1.3 Méthodes de consolidation

Les filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Celles dans lesquelles le Groupe exerce directement une influence notable (présumée lorsque le pourcentage détenu est au moins égal à 20% du capital) sont mises en équivalence.

Les participations dans lesquelles le Groupe n'exerce pas d'influence notable sont comptabilisées à leur juste valeur en « Actifs financiers disponibles à la vente ».

Les sociétés nouvellement acquises sont consolidées, dès la date effective de transfert de contrôle au Groupe, selon la méthode de l'acquisition décrite dans la norme IFRS 3.

Les produits et charges des filiales acquises ou cédées en cours d'exercice sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé à compter de leur date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession.

Toutes les sociétés du Groupe clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Les comptes du Groupe sont préparés sur la base des états financiers des sociétés consolidées établis selon les règles comptables en vigueur dans leurs pays respectifs, préalablement retraités pour les mettre en conformité avec les normes internationales (IFRS).

Toutes les transactions significatives entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

La liste des filiales consolidées au 31 décembre 2006 est présentée en note 10.

1.4 Evolution du périmètre de consolidation

Les **entrées de périmètre** concernent :

- trois entités turques détenues à 51% et intégrées globalement à partir du 1er janvier 2006: Kars Karper, Karper Pazarlama et Karper Ambalaj acquises pour 13,8 M€, frais d'acquisition inclus,
- trois créations d'entités détenues à 100% et intégrées globalement :
 - Bel Canada, créée fin 2005 et sans activité sur l'exercice précédent,
 - Bel Japon, créée fin 2005 et sans activité sur l'exercice précédent,
 - Bel USA Inc., créée en septembre 2006 par apport de l'activité de l'usine du Kentucky.

L'impact de l'entrée de périmètre du groupe Karper s'élève à 13,1 M€ pour le chiffre d'affaires, à 1,5 M€ pour le résultat net global et à 10,8 M€ pour le total du bilan. Bel Canada et Bel Japon étant en phase de démarrage, leur impact sur les comptes consolidés du Groupe est non significatif.

Les **sorties de périmètre** en 2006 concernent :

- Tozzi Mozzarella, cédée au 31 mars 2006 pour 1 M€. Les principaux impacts de cette cession sur les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 se traduisent par une plus value de cession de 0,7 M€ ; le résultat de cette société pour les trois mois de l'année est une perte de 17 milliers d'euros.
- Leerdammer UK Ltd, société dissoute en 2005 et dont les titres ont été sortis en 2006 pour une valeur nette comptable de 16 milliers d'euros.

Les **fusions** en 2006 concernent la société Bel Leerdammer BV qui a absorbé les sociétés LC Salland, Kaasfabriek Salland et Leerdammer Company Dalfsen avec effet au 1^{er} janvier 2006. Cette fusion de quatre sociétés intégrées globalement est neutre sur les comptes consolidés du Groupe.

1.5. Autres règles et principes comptables significatifs

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les filiales hors zone Euro ont pour monnaie de fonctionnement leur monnaie nationale et ont converti leurs états financiers sur la base :

- du taux moyen de l'exercice pour les postes du compte de résultat et les flux,
- du cours de change en vigueur au 31 décembre pour les postes du bilan.

La part du Groupe dans les différences de conversion qui en résultent est portée dans les Capitaux Propres, au poste « Ecart de conversion », jusqu'à ce que les investissements auxquels elle se rapporte soient vendus ou liquidés. Les écarts de conversion sont alors comptabilisés au compte de résultat.

La part revenant aux tiers est portée au poste « Intérêts minoritaires ».

Opérations en monnaies étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties en monnaie de fonctionnement de la filiale au taux de change en vigueur à la date de l'opération.

A la clôture de l'exercice, les créances, disponibilités et dettes en monnaies étrangères sont valorisées au taux de change de clôture, ou de couverture le cas échéant ; les différences de change résultant de cette conversion sont enregistrées dans le compte de résultat en :

- marge brute pour les transactions commerciales,
- autres produits et charges financières pour les opérations de trésorerie.

Actifs et passifs destinés à être cédés

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable, sont classés en actifs et passifs destinés à être cédés. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y rattachent.

La vente est hautement probable quand un plan de vente de l'actif ou du groupe d'actifs destinés à être cédés a été engagé par un niveau de direction approprié et un programme actif de recherche d'un acquéreur a été lancé.

Les actifs et passifs destinés à être cédés sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs destinés à être cédés », et le résultat de l'exercice des activités destinées à être cédées, accumulé jusqu'à la date de cession, est porté sur la ligne « Résultat des activités abandonnées ».

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables, après prise en compte des impôts différés à la date d'acquisition. Toute différence négative entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis est reconnue en résultat au cours de l'exercice d'acquisition.

Conformément aux normes IFRS 3 et IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation annuels, ainsi que ponctuels en cas d'évolution défavorable de certains indicateurs (Voir également note sur Dépréciation d'actifs).

Cependant et dans la mesure où tout ou partie de l'excédent de la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sur le coût correspond à des pertes et dépenses futures attendues à la date d'acquisition, celui-ci est comptabilisé en produit dans le compte de résultat au cours duquel ces pertes ou ces dépenses seront générées.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « Ecart d'acquisition ». Les écarts d'acquisition relatifs à des sociétés mises en équivalence sont présentés dans la rubrique « Participation dans les entreprises associées ».

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent :

- les brevets acquis,
- les marques acquises, de notoriété reconnue, individualisables et dont il est possible de vérifier l'évolution de la valeur,
- les logiciels informatiques.

Les brevets acquis et les logiciels informatiques figurant au bilan pour leur coût d'acquisition sont amortis sur leur durée d'utilité. Les logiciels sont amortis sur une durée de 1 à 5 ans.

Les marques ne sont pas amorties et sont soumises à des tests de dépréciation annuels (Voir également note sur Dépréciation d'actifs).

Les frais de recherche et développement sont constatés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement ne sont pas enregistrés à l'actif du bilan dans la mesure où tous les critères de reconnaissance établis par IAS 38 – Immobilisations incorporelles, ne sont généralement pas remplis avant la mise sur le marché des produits.

Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens) ou à leur coût de production (hors frais financiers), à l'exception des immobilisations qui ont fait l'objet de réévaluations légales avant le 1^{er} janvier 2000 ou résultant de l'affectation des écarts de première consolidation.

Lorsque certaines parties d'un bien corporel acquis ont des durées d'utilité différentes, l'approche par composante est retenue, et ces composantes sont enregistrées et amorties séparément dans les comptes.

Les dépenses relatives au remplacement ou au renouvellement d'une composante d'immobilisation sont comptabilisées comme un actif distinct, et l'actif remplacé est éliminé.

Les intérêts des emprunts affectés à l'acquisition des actifs corporels sont comptabilisés en charges financières et ne sont pas immobilisés dans le coût de l'actif.

Le Groupe a choisi de ne pas retenir de valeur résiduelle pour ses immobilisations car les équipements sont, d'une façon générale, destinés à être utilisés jusqu'au terme de leur durée d'utilité, et il n'est, en règle générale, pas envisagé de les céder.

Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité effective des immobilisations selon le mode linéaire :

Constructions :	
- industrielles	30 / 40 ans
- administratives et commerciales	40 ans
- agencements immobiliers	10 ans
Matériel et outillage	5 à 10 ans – 15 ou 20 ans
Véhicules	4 / 10 / 15 ans
Mobilier et matériel de bureau	4 à 15 ans

Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues par le Groupe sont comptabilisées au bilan en « Autres passifs » (courants ou non courants), et sont reprises dans le compte de résultat au même rythme que les amortissements relatifs aux immobilisations qu'elles ont contribué à financer.

Contrats de location financement et locations simples

Les biens acquis en location financement sont immobilisés lorsque les contrats de location ont pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens.

A la signature du contrat de location financement, le bien est comptabilisé à l'actif du bilan pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou bien, s'il est plus faible, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Ces immobilisations sont amorties suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le Groupe est propriétaire, ou bien en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte.

La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif du bilan.

Les contrats de location ne répondant pas aux critères de classement en contrats de location financement sont classés en contrats de location simple. Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés. Les plus ou moins-values latentes constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession, à l'exception des pertes de valeur qui sont enregistrées en résultat lors de leur détermination.

Cette catégorie comprend principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières qui ne répondent pas aux autres définitions d'actifs financiers.

Les titres disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond en principe au cours de bourse à la date de clôture considérée.

Les titres non cotés dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable, sont maintenus à leur coût historique.

Dépréciation d'actifs

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de perte de valeur, conformément aux dispositions de la norme IAS 36 (Dépréciation des actifs) au moins une fois par an ou plus fréquemment s'il existe des indices de perte de valeur. Les tests annuels sont effectués au cours du quatrième trimestre.

Pour réaliser ces tests, des Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») sont définies. Ces UGT correspondent à des filiales ou à des regroupements de filiales générant des flux de trésorerie nettement indépendants de ceux générés par d'autres UGT.

Les autres actifs immobilisés sont également soumis à un test de perte de valeur chaque fois que les événements, ou changements de circonstances indiquent que les valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables.

Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est obtenue en additionnant les valeurs actualisées avant impôt des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et le flux de trésorerie terminal.

Les flux de trésorerie servant de base de calcul aux valeurs d'utilité sont issus des plans d'affaires des UGT. Les hypothèses retenues en terme d'évolution du chiffre d'affaires et du flux de trésorerie terminal sont considérées comme raisonnables et conformes aux données de marché disponibles pour chacune des UGT.

La juste valeur diminuée des coûts de cession correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif (ou groupe d'actifs) dans des conditions de concurrence normale, diminué des coûts directement liés à la cession.

Lorsque les tests effectués mettent en évidence une perte de valeur, celle-ci est comptabilisée afin que la valeur nette comptable de ces actifs n'excède pas leur valeur recouvrable.

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif (ou groupe d'actifs), une perte de valeur est enregistrée en résultat pour le différentiel et est imputée en priorité sur les écarts d'acquisition.

Les pertes de valeur comptabilisées relatives à des écarts d'acquisition sont irréversibles.

Stocks et en-cours

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation. Le prix de revient est calculé selon la méthode du « coût moyen pondéré » ou du « premier entré – premier sorti ».

La valeur brute des approvisionnements correspond au prix d'achat majoré des frais accessoires (transports, commissions, transit, etc.).

Les produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant le coût des matières consommées, les amortissements des biens concourant à la production, les charges directes ou indirectes de production à l'exclusion des frais financiers.

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque :

- la valeur brute déterminée comme précisé ci-dessus s'avère supérieure à la valeur de marché ou à la valeur de réalisation,
- des produits ont fait l'objet d'une détérioration particulière.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale, et actualisées le cas échéant conformément à IAS 39, pour les amener à leur juste valeur à la date de clôture. Une provision pour dépréciation des créances est constituée quand la valeur d'inventaire se révèle inférieure à la valeur nominale ou actualisée.

Les effets remis à l'encaissement sont enregistrés dans les « Clients et autres débiteurs ».

Trésorerie nette

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées pour leur coût d'achat hors frais accessoires et sont réévaluées à leur juste valeur par le compte de résultat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en comptes courants bancaires.

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à terme, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (d'une durée inférieure à trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de pertes de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt.

La trésorerie nette du Groupe, dont la variation est explicitée dans le tableau des flux de trésorerie, comprend les valeurs mobilières de placement, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, nette des concours bancaires courants et des intérêts y afférant comptabilisés en passifs financiers courants.

Actions propres

Les actions Fromageries Bel rachetées par la société consolidante dans le cadre de la loi n°98-546 du 2 juillet 1998 sont portées directement en diminution des capitaux propres consolidés, pour une valeur correspondant à leur coût d'acquisition (comprenant les coûts directs liés à l'acquisition, nets de l'économie d'impôt correspondante).

Avantages du personnel

Les engagements du Groupe en matière de retraite et d'indemnités de fin de carrière sont déterminés en appliquant une méthode tenant compte des salaires projetés de fin de carrière et des conditions économiques propres à chaque pays. Ces engagements sont couverts par des fonds de retraite et par des provisions inscrites au bilan.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, la charge est constatée au cours de la période à laquelle elle se rapporte.

Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont déterminés selon la méthode dite des « unités de crédit projetées » en tenant compte d'hypothèses d'évolution des salaires, de rotation du personnel, d'âge de départ, de mortalité, puis font l'objet d'une actualisation et sont minorés, le cas échéant, de la juste valeur des actifs des régimes, ainsi que majorés/minorés des écarts actuariels et des coûts des services passés non reconnus.

Les écarts actuariels sont constitués des changements d'hypothèses actuarielles retenues d'une année sur l'autre dans la valorisation des engagements et des fonds, ainsi que des conditions de marché effectivement constatées par rapport à ces hypothèses.

Le Groupe a choisi d'utiliser la méthode du corridor pour amortir les écarts actuariels dégagés postérieurement au 1^{er} janvier 2004. Les pertes et gains actuariels excédant de plus de 10% la valeur la plus élevée entre les engagements et la valeur des fonds externes sont étalés sur la durée moyenne résiduelle de service pour les personnes en activité.

Enfin, un certain nombre d'avantages, tels que les primes pour médailles du travail ou jubilés, font l'objet de provisions actuarielles. S'agissant d'avantages à long terme, les écarts actuariels sont constatés immédiatement en résultat.

Le Groupe a choisi de comptabiliser en résultat financier le coût des intérêts des engagements de retraite.

Provisions

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (légale ou implicite) à l'égard d'un tiers, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduise par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue.

Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat correspond à l'impôt exigible de chaque entité fiscale consolidée, corrigée des impositions différées.

En France, Fromageries Bel est tête du groupe fiscal constitué par les sociétés Safr, Fromageries Picon, Société des Produits Laitiers, Tradilait, Sofico, Sicopa, Sopaic et Atad.

L'impôt exigible au titre de la période est classé au passif du bilan dans les dettes courantes dans la mesure où il n'a pas encore été décaissé. Les sommes versées en excès par rapport aux sommes dues au titre des impôts sur les sociétés sont classées à l'actif du bilan en créances courantes.

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et sont classés en actifs et passifs non courants. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée. Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés actif résultant de différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable. Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Les impôts différés sont comptabilisés en charges et produits dans le compte de résultat sauf lorsqu'ils sont engendrés par des éléments imputés directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont également imputés sur les capitaux propres. C'est en particulier le cas des impôts différés relatifs aux marques lorsque le taux d'impôt attendu vient à être modifié.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de produits, marchandises et d'autres produits et prestations liés aux activités courantes des sociétés intégrées du Groupe, est comptabilisé net des remises et avantages commerciaux consentis et des taxes sur ventes, dès lors que le transfert aux clients des risques et avantages inhérents à la propriété a eu lieu ou que le service a été rendu.

Autres charges et produits non courants

Les autres charges et produits non courants comprennent principalement :

- les dotations et reprises aux provisions pour risques et charges, y compris les charges de restructuration supportées à l'occasion de cessions ou arrêts d'activités ainsi que les frais relatifs aux dispositions prises en faveur du personnel visé par des mesures d'ajustements d'effectifs,
- les résultats de réalisations d'actifs,
- les dépréciations permanentes d'actifs incorporels.

Résultat net par action

Le résultat net par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net de l'exercice (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice,

déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions de la société mère détenues par les sociétés du Groupe.

Le résultat net dilué par action est calculé en prenant en compte les effets de tous les instruments en circulation potentiellement dilutifs, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions de la société mère détenues par les sociétés du Groupe.

Le résultat net est corrigé afin de tenir compte de l'effet net d'impôt de l'exercice des instruments dilutifs.

Instruments financiers

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché à la date de clôture. Les variations de valeur des instruments dérivés sont comptabilisées selon les principes suivants :

- Pour les instruments de couverture documentés en couverture de flux futurs, les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres pour la partie efficace. La partie inefficace est enregistrée en résultat.
- Pour les instruments de couverture documentés en couverture de juste valeur et les instruments non documentés, les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

2 – EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

2.1. Dénouement des opérations initiées en 2005 par Unibel

En décembre 2005, Unibel a initié une Offre Publique d'Echange Simplifiée portant sur 315 611 actions Unibel et réalisée dans le cadre d'un programme de rachat d'actions. L'opération s'est dénouée le 2 janvier 2006 et 80 489 actions Unibel ont été apportées à cette offre. La parité retenue pour une action Unibel est d'une obligation avec option d'échange ou de conversion en une action Fromageries Bel S.A. existante ou à émettre.

Par ailleurs, Fromageries Bel S.A. a, en date du 20 janvier 2006, reçu de la part d'Unibel 684 156,50 Euros au titre de la prime de 8,50 Euros attachée à chaque obligation émise dans le cadre de l'OPES. Cette prime a été comptabilisée en capitaux propres chez Fromageries Bel S.A.

2.2. Avis de vérification par les autorités fiscales

La société Fromageries Bel S.A. a reçu début 2006 un avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004. Le contrôle de l'exercice 2003 a donné lieu à la notification d'un redressement de 89 milliers d'euros. A ce jour, la société Fromageries Bel S.A. n'a pas reçu la notification de redressement au titre de 2004.

2.3. Restructuration industrielle

En octobre 2006, le Groupe a arrêté toute activité dans son site de production de Wangen en Allemagne. Une provision pour restructuration de 3 M€ a été enregistrée dans les comptes au 31 décembre 2006 et les actifs immobilisés ont été reclassés en actifs destinés à être cédés pour 3,1 M€. Le coût de restructuration total sur l'exercice 2006 s'élève à 5,9 M€.

2.4. Projet « Pace »

En 2006, le Groupe a démarré le projet « Pace » (processus d'accélération de la collaboration d'entreprise) qui consiste à intégrer l'ensemble des activités commerciales, industrielles, financières et supply-chain, en s'appuyant sur un outil commun : SAP. Au 31 décembre 2006, le Groupe a comptabilisé 12,9 M€ en immobilisations incorporelles au titre de ce projet.

3 - NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

3.1 Chiffre d'affaires

A taux de change et périmètre comparables, le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 1,9 % entre l'année 2005 et l'année 2006.

Les effets se résument ainsi :

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005	
Chiffre d'affaires publié	1 777 282	1 729 431	2.8%
Effets des variations de périmètre		12 230	0.7%
Effets de change		2 387	0.1%
Chiffre d'affaires comparable	1 777 282	1 744 048	1.9%

Les entrées de périmètre correspondent au rachat du groupe Karper en Turquie, les sorties à la cession de Tozzi Mozzarella.

3.2 Charges opérationnelles par nature

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
Total des charges opérationnelles	1 642 194	1 605 331
Charges de personnel	309 278	311 406
Dotations aux amortissements	49 832	50 887
Autres	1 283 084	1 243 038

Les autres charges opérationnelles comprennent les matières premières et consommables de fabrication relatifs aux produits vendus, ainsi que les autres coûts relatifs aux biens et services vendus.

3.3 Autres charges et produits non courants

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
Autres charges et produits non courants	-13 207	-11 574
Résultats des cessions d'actif immobilisé		
corporel	-2 001	-4 310
incorporel	-5	-13
financier (hors titres consolidés)	5	473
Résultat de cession des titres consolidés	460	-256
Dotations nettes aux provisions (hors coûts de restructuration)	1 470	-2 526
Coûts de restructuration (dotations nettes aux provisions incluses)	-8 508	-3 507
Autres charges et produits non courants	-4 628	-1 435

Les charges de restructuration correspondent principalement à des coûts de fermeture du site de Wangen pour 5,9 M€ et à des coûts de réorganisation de structure de management Groupe pour 1,9 M€.

Les reprises nettes aux provisions (1,5 M€) viennent essentiellement compenser les charges non courantes (4,6 M€) ; les principaux éléments de cette charge nette sont relatifs au contentieux social de la société Picon pour 2,1 M€ et aux frais de déménagement du siège de la filiale américaine à Chicago pour 1,5 M€.

3.4 Charge d'impôt

en milliers d'euros

	2006	2005
Détail de la charge d'impôt	-32 226	-34 310
Impôt courant (y compris retenues à la source)	-24 212	-31 151
Impôt différé	-8 014	-3 159

Pour 2006 le taux effectif d'imposition du Groupe ressort à 27.6% pour un taux normal d'imposition en France de 34,4%.
L'écart entre ces deux taux s'analyse comme suit :

	2006	2005
Taux normal d'imposition (y compris contributions additionnelles)	34.4%	34,9%
- effet du différentiel de taux des filiales étrangères	-6.6%	-5,3%
- plus ou moins values de consolidation non taxées	-0.4%	-1,4%
- avoirs fiscaux, crédits d'impôt	-2.5%	-1,4%
- activation de reports déficitaires	-0.6%	
- impôts forfaitaires, retenues à la source	2.1%	1,6%
- différences permanentes, +/- values LT	2.1%	1,1%
- autres éléments	-0.8%	1,1%
Taux effectif d'imposition	27.6%	30,6%

3.5 Résultat des activités abandonnées

La branche d'activité Cademartori a été cédée le 31 mai 2005. Les charges et produits correspondants ont été reclassés en activités abandonnées.

en milliers d'euros

	2006	2005
Détail du résultat des activités abandonnées	0	-3
Produits des activités abandonnées		14 333
Charges des activités abandonnées		-15 544
Prix de cession des activités abandonnées		12 000
Valeur nette comptable de la marque		-3 547
Valeur nette comptable du goodwill		-2 071
Valeur nette comptable des autres éléments cédés		-6 495
Impôt relatif aux activités abandonnées		1 321

L'impôt 2005 correspond à l'annulation de l'impôt différé passif constaté sur la marque.

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
Flux de trésorerie des activités abandonnées	-	18 010
Flux d'exploitation		6 159
Flux d'investissement		11 851

Les flux d'investissement 2005 incluent le prix de cession de l'activité Cademartori soit 12 M€.

3.6 Résultat par action

Le résultat par action a été calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation (6 872 335 au 31 décembre 2006), minoré du nombre moyen pondéré d'actions détenues en autocontrôle (12 493 au 31 décembre 2006).

Le résultat dilué par action a été calculé selon le même principe, en majorant le nombre d'actions ci-dessus par le nombre moyen pondéré d'obligations convertibles Unibel en circulation, soit 80 313 obligations. Le résultat net dilué a été corrigé de l'impact des produits financiers liés à la conversion des obligations convertibles Unibel, soit 14 M€ au taux de 4,5%, représentant un montant net d'impôt de 413 milliers d'euros.

4 - NOTES SUR LE BILAN

4.1 Ecart d'acquisition

La variation du poste écart d'acquisition au cours de l'exercice 2006 s'analyse comme suit :

	en milliers d'euros
Au 1er janvier 2005	
Valeur Brute	97 029
Dépréciations cumulées	-44 700
Valeur nette	52 329
Variations de l'année	
Acquisitions	2 593
Cessions	-2 071
Ecart de conversion	1 565
Valeur nette au 31 décembre 2005	54 416
Au 1er janvier 2006	
Valeur Brute	93 754
Dépréciations cumulées	-39 338
Valeur nette	54 416
Variations de l'année	
Acquisitions	4 503
Cessions	0
Ecart de conversion	-1 875
Valeur nette au 31 décembre 2006	57 044
Au 31 décembre 2006	
Valeur Brute	96 382
Dépréciations cumulées	-39 338
Valeur nette	57 044

L'écart d'acquisition généré par l'acquisition du groupe Karper s'élève à 4,5 M€.

Les tests de dépréciation réalisés sur les UGT dans le cadre de la détermination de la valeur d'utilité sont appliqués sur la base des hypothèses et paramètres suivants :

- Horizon explicite des prévisions compris entre 2 et 5 ans, à l'exception de l'UGT Portugal pour laquelle l'horizon explicite a été porté à 10 années en raison du plan de rénovation industrielle en cours sur le site des Açores,
- Coût Moyen Pondéré du Capital compris entre 10,5% et 13,8% avant impôt, permettant de prendre en compte les notions de risque et de temps selon le profil de l'UGT et le risque pays,
- Taux de croissance annuel utilisé pour estimer la valeur résiduelle de l'UGT au-delà de la période explicite de prévision, compris entre 0 et 1%.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, la valeur recouvrable pour chaque UGT excède leur valeur comptable, de sorte que les écarts d'acquisition n'ont pas été dépréciés sur l'exercice.

Nous avons analysé la sensibilité de la valeur obtenue en fonction de deux paramètres essentiels de l'approche de valorisation :

- le taux de croissance à long terme,
- le taux d'actualisation des flux de liquidité.

Nous avons ainsi mesuré l'impact sur la valeur des UGT d'une hausse ou d'une baisse de ces deux facteurs, autour de leur valeur centrale.

La variation du taux d'actualisation d'un point à la baisse ou à la hausse entraînerait une variation de la valeur d'utilité des UGT respectivement de + 52,7 M€ et – 44,1 M€ et la comptabilisation d'une perte de valeur de 7,1 M€ dans ce dernier cas.

La variation du taux de croissance à l'infini d'un demi-point à la hausse ou à la baisse entraînerait une variation de la valeur d'utilité des UGT respectivement de + 17,8 M€ et – 16,3 M€ et la comptabilisation d'une perte de valeur de 1,3 M€ dans ce dernier cas.

4.2 Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles ont évolué au cours de l'année 2006 comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	Concessions et brevets	Logiciels	Marques	Autres	TOTAL
Au 1er janvier 2005					
Valeur Brute	23 317	21 291	125 952	1 168	171 728
Dépréciations cumulées	-8 078	-10 725	-770	-980	-20 553
Valeur nette	15 239	10 566	125 182	188	151 175
Variations de l'année					
Acquisitions	4	5 723	1	44	5 772
Cessions et mises au rebut	-4	-10	-3 547		-3 561
Ecart de conversion	3	53	1 293	30	1 379
Reclassements		417		-5	412
Dépréciations et amortissements	-465	-2 742	25		-3 182
Valeur nette au 31 décembre 2005	14 777	14 007	122 954	257	151 995
Au 1er janvier 2006					
Valeur Brute	23 188	27 308	123 181	1 267	174 944
Dépréciations cumulées	-8 411	-13 301	-227	-1 010	-22 949
Valeur nette	14 777	14 007	122 954	257	151 995
Variations de l'année					
Acquisitions	4	16 869	90	33	16 996
Cessions et mises au rebut		-5	25		20
Evolution du périmètre	1		10 675		10 676
Ecart de conversion	3	-9	-2 330	-23	-2 359
Reclassements		200		-47	153
Dépréciations et amortissements	-482	-4 089	-155		-4 726
Valeur nette au 31 décembre 2006	14 303	26 973	131 259	220	172 755
Au 31 décembre 2006					
Valeur Brute	23 198	44 207	131 634	1 124	200 163
Dépréciations cumulées	-8 895	-17 234	-375	-904	-27 408
Valeur nette	14 303	26 973	131 259	220	172 755

Les principaux mouvements de l'exercice concernent l'acquisition de la marque Karper en Turquie pour 10,7 M€ et l'immobilisation des frais liés au projet « Pace » pour 12,9 M€ (cf. 2.4).

La valeur d'utilité des marques pour les UGT concernées fait partie des éléments testés selon la méthode décrite au paragraphe 4.1.

4.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué au cours de l'année 2006 comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	Terrains	Constructions	Installations, matériels et outillage	Autres immobilisa- tions corporelles	Immobilisa- tions en cours	Total
Au 1er janvier 2005						
Valeur Brute	17 077	185 143	492 631	61 270	29 350	785 471
Amortissements et provisions cumulés	-1 682	-85 403	-277 562	-39 182		-403 829
Valeur nette	15 395	99 740	215 069	22 088	29 350	381 642
Variations de l'année						
Acquisitions	149	10 797	22 850	8 752	54 039	96 587
Cessions et mises au rebut	-2	-330	-3 734	-772		-4 838
Evolution du périmètre	1 157	-533	6 664	-130	85	7 243
Ecart de conversion	336	1 997	4 823	304	1 237	8 697
Amortissements et provisions	-110	-8 921	-36 302	-5 730		-51 063
Actifs destinés à être cédés	-151	-949	-366			-1 466
Reclassements	81	6 902	34 707	2 338	-44 480	-452
Valeur nette au 31 décembre 2005	16 855	108 703	243 711	26 850	40 231	436 350
Au 1er janvier 2006						
Valeur Brute	18 659	194 535	534 261	62 848	40 231	850 534
Amortissements et provisions cumulés	-1 804	-85 832	-290 550	-35 998		-414 184
Valeur nette	16 855	108 703	243 711	26 850	40 231	436 350
Variations de l'année						
Acquisitions	61	7 783	27 276	3 717	45 095	83 932
Cessions et mises au rebut	-177	-174	-3 234	-250		-3 835
Evolution du périmètre	345	390	4 998	262	426	6 421
Ecart de conversion	-264	-1 082	-3 487	-282	-1 091	-6 206
Amortissements et provisions	-99	-8 339	-32 763	-5 609		-46 810
Actifs destinés à être cédés (voir 4.5)	-1 595	404	-1 577	-133	-4	-2 905
Reclassements	68	8 646	29 027	698	-35 555	2 884
Valeur nette au 31 décembre 2006	15 194	116 331	263 951	25 253	49 102	469 831
Au 31 décembre 2006						
Valeur Brute	16 781	197 270	558 559	61 170	49 102	882 882
Amortissements et provisions cumulés	-1 587	-80 939	-294 608	-35 917		-413 051
Valeur nette	15 194	116 331	263 951	25 253	49 102	469 831

Les principaux mouvements de l'exercice concernent l'augmentation des capacités de production en France, en Algérie, au Portugal, en Egypte et en Slovaquie.

Les variations de périmètre concernent essentiellement l'entrée de la Turquie dans le Groupe.

4.4 Autres actifs non courants (hors impôts différés)

<i>en milliers d'euros</i>	Actifs financiers disponibles à la vente	Autres actifs financiers	Prêts et avances	Clients et autres créances non courantes
Au 1er janvier 2006				
Valeur Brute	37 628	760	6 741	1 065
Dépréciations cumulées	-37	-1		
Valeur nette	37 591	759	6 741	1 065
Variations de l'année				
Acquisitions	52		1 232	
Cessions / remboursements	-14	-684	-810	-41
Dépréciations	-1 316			
Ecart de conversion		-2	-146	-1
Désactualisations			-10	-1
Juste valeur	9 551			
Evolution du périmètre	16	-73	53	
Reclassements	-1		-67	-1 013
Valeur nette au 31 décembre 2006	45 879		6 993	9
Au 31 décembre 2006				
Valeur Brute	47 232		6 993	9
Dépréciations cumulées	-1 353			
Valeur nette	45 879		6 993	9

Les 196 350 titres Unibel détenus par la société SOFICO et acquis au prix moyen de 14,25 euros par titre, sont valorisés au prix de 220 euros par action, soit le prix moyen coté en décembre 2006. Au 31 décembre 2005, ces titres étaient valorisés à 174 euros par action, soit le prix offert dans le cadre de l'OPRA proposée par Unibel du 12 décembre 2005 au 2 janvier 2006. L'impact de cette revalorisation est de 9 M€. Cet impact, net de l'impôt différé (de 3,1 M€), a été comptabilisé dans les capitaux propres pour un montant net de 5,9 M€.

Les titres Galaxy Nutritional Foods Inc. détenus par la société Fromageries Bel SA pour une valeur brute de 1,7 M€ ont été dépréciés pour 1,3 M€ afin de les valoriser sur la base du dernier cours de bourse connu.

L'analyse et la comparaison de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente avec leur valeur nette comptable sont résumées dans le tableau suivant :

	Au 31 décembre 2005		Mouvement de la période		Au 31 décembre 2006		
<i>en milliers d'euros</i>	Juste valeur	Valeur comptable	Augmentation / Cession	Variation de valeur en capitaux propres	Juste valeur	Valeur comptable	Méthode de valorisation
Titres Galaxy	1 177	1 177	-1 316	519	380	380	Cours de bourse moyen décembre 2006
Titres Unibel	34 165	34 165		9 032	43 197	43 197	Cours de bourse moyen décembre 2006
Autres titres	466	466	53		519	519	Coût historique
Autres créances	1 783	1 783			1 783	1 783	Coût historique
Total	37 591	37 591	-1 263	9 551	45 879	45 879	

4.5 Actifs non courants destinés à être cédés

Les actifs destinés à être cédés concernent essentiellement des biens immobiliers et mobiliers évalués à leur valeur recouvrable et correspondant à l'usine de Wangen pour 3,1 M€, à la fromagerie d'Entrammes pour 0,3 M€, ainsi qu'à un ensemble immobilier au Portugal d'une valeur nette comptable de 0,5 M€, inférieure à sa juste valeur.

4.6 Impôts différés

<i>en milliers d'euros</i>	Impôts différés actif	Impôts différés passif	Impact capitaux propres	Impact résultat
Au 1er janvier 2006	4 134	84 189		
Variations de l'année				
IAS 32 - 39	88	5 234	-5 234	88
Evolution du périmètre	-49	3 290	-3 339	
Différences temporaires hors IAS 32 - 39	-2 408	5 683		-8 091
Effet des changements de taux sur écart d'évaluation		-3 602	3 599	3
Ecart de conversion	-199	-1 357	1 158	
Reclassement actif / passif	1 247	1 247		
Total des variations	-1 321	10 495	-3 816	-8 000
Au 31 décembre 2006	2 813	94 684		

Les variations de périmètre constatées en capitaux propres pour 3,3 M€ correspondent principalement à l'impôt différé passif constaté sur l'entrée de la Turquie dans le périmètre.

L'impôt différé passif calculé sur les autres immobilisations incorporelles du Groupe (marques et concession Maredsous) s'élève à 37,3 M€.

La différence entre la valeur fiscale et la valeur IFRS des immobilisations génère un impôt différé net passif de 55 M€.

L'impôt différé passif constaté sur la réévaluation des titres Unibel détenus par le Groupe Bel s'élève à 13,9 M€.

L'impôt différé actif constaté sur les engagements envers le personnel comptabilisés par les différentes filiales du Groupe s'élève à 8,4 M€.

Enfin, l'impôt différé net résiduel soit 5,9 M€ est essentiellement lié à des éléments temporairement non déductibles du résultat fiscal (participation des salariés, dépréciation des créances clients, ...).

Déficits fiscaux reportables

Le Groupe dispose de déficits fiscaux reportables qui représentent une économie potentielle d'impôts.

Ceux pour lesquels la récupération est plus probable qu'improbable :

- soit parce qu'ils pourront être imputés sur des passifs d'impôts comptabilisés qui arrivent à échéance au cours de la période durant laquelle ils sont imputables,
- soit parce que des bénéfices imposables sont attendus pendant leur période de récupération,

donnent lieu à constatation d'impôts différés actif.

Au 31 décembre 2006 seuls les déficits de la filiale Grupo Fromageries Bel España sont inscrits à l'actif. Les déficits de cette filiale s'élèvent à 61,8 M€ en base mais seuls 4,4 M€ ont donné lieu à constatation d'un impôt différé actif d'un montant de 1,4 M€ conformément au principe de comptabilisation décrit précédemment.

Les actifs d'impôt non comptabilisés en raison des incertitudes qui pèsent sur la probabilité de récupération des déficits fiscaux reportables correspondants s'élèvent à :

<i>en milliers d'euros</i>	31-déc-06	31-déc-05
Echéancier des utilisations		
< 1 an		19
> 1 an < 5 ans	1 538	1 709
> 5 ans	18 693	20 899
Sans limitation	1 073	1 073
	21 304	23 700

Ces actifs d'impôts non comptabilisés concernent essentiellement la filiale Grupo Fromageries Bel España à hauteur de 18,7 M€. Ils sont essentiellement liés à la cession de l'activité Manchego en 2003.

4.7 Stocks et en-cours

<i>en milliers d'euros</i>	Matières premières et autres approvisionne- ments	En-cours de production, biens et services	Produits intermédiaires, finis et marchandises	Total
Au 1er janvier 2006				
Valeur Brute	76 769	10 077	79 952	166 798
Provisions cumulées	-2 863		-690	-3 553
Valeur nette	73 906	10 077	79 262	163 245
Variations de l'année				
Evolution du périmètre	2 963	9	625	3 597
Mouvements de BFR	5 807	-1 389	7 426	11 844
Dotations aux provisions nettes	16	-35	395	376
Ecart de conversion	-2 840	69	-706	-3 477
Reclassements			-4	-4
Valeur nette au 31 décembre 2006	79 852	8 731	86 998	175 581
Au 31 décembre 2006				
Valeur Brute	82 660	8 769	87 187	178 616
Provisions cumulées	-2 808	-38	-189	-3 035
Valeur nette	79 852	8 731	86 998	175 581

4.8 Clients et autres créances

<i>en milliers d'euros</i>	Clients	Autres créances courantes	Total
Au 1er janvier 2006			
Valeur Brute	298 074	61 220	359 294
Dépréciations cumulées	-16 645	-935	-17 580
Valeur nette	281 429	60 285	341 714
Variations de l'année			
Evolution du périmètre	2 039	1 218	3 257
Mouvements de BFR	5 210	-43	5 167
Dotations aux provisions nettes	7 824	337	8 161
Ecart de conversion	-2 140	-150	-2 290
Reclassements	-2 130	741	-1 389
Valeur nette au 31 décembre 2006	292 232	62 388	354 620
Au 31 décembre 2006			
Valeur Brute	301 526	63 157	364 683
Dépréciations cumulées	-9 294	-769	-10 063
Valeur nette	292 232	62 388	354 620

4.9 Actifs et passifs d'impôts exigibles

<i>en milliers d'euros</i>	Actifs d'impôts courants	Passifs d'impôts exigibles
Au 1er janvier 2006	8 245	16 432
Variations de l'année		
Evolution du périmètre	142	182
Mouvements de BFR	9 326	-589
Ecart de conversion	-306	-386
Reclassements		-903
Au 31 décembre 2006	17 407	14 736

4.10 Provisions

<i>en milliers d'euros</i>	Litiges	Restructura- tions	Autres charges	Autres risques	Total
Au 1er janvier 2006					
Part long terme	4 869		2 266	4 813	11 948
Part court terme	1 798	2 891	1 075	2 897	8 661
Valeur nette	6 667	2 891	3 341	7 710	20 609
Variations de l'année					
Dotations	2 376	3 176	20	718	6 290
Reprises pour utilisation	-3 109	-2 240	-204	-735	-6 288
Reprises sans objet	-727	-328	-146	-528	-1 729
Désactualisations	16			90	106
Reclassements			-250	250	
Ecart de conversion	-11			-86	-97
Valeur au 31 décembre 2006	5 212	3 499	2 761	7 419	18 891
Au 31 décembre 2006					
Part long terme	3 070		2 122	5 515	10 707
Part court terme	2 142	3 499	639	1 904	8 184
Valeur nette	5 212	3 499	2 761	7 419	18 891

La variation des provisions s'explique principalement par :

- la dotation d'une provision pour restructuration sur l'Allemagne pour 3 M€,
- la reprise de la provision pour contentieux social chez Picon pour 2,6 M€.

Les provisions pour litiges à fin 2006 se composent pour l'essentiel de litiges sociaux pour 2,3 M€ et de contentieux avec d'anciens partenaires commerciaux pour 2,6 M€.

Les provisions pour risques à fin 2006 concernent pour 4,5 M€ les garanties de passif accordées lors de la cession de branche d'activités.

4.11 Avantages du personnel

Le Groupe est principalement concerné par les catégories d'avantages suivantes :

- plans de retraite complémentaire,
- indemnités de fin de carrière ou de fin de contrat,
- plans de retraite progressive.

Le poids des différents types d'avantages du personnel est repris dans le tableau ci-dessous.

SYNTHESE DES DIFFERENTS TYPES D'ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

	Plans de retraite complémentaire	Indem fin contrat Alloc fin carrière	Médailles / jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
Au 31/12/05	18 385	17 237	2 867	647	85	39 221
Effets de périmètre	-145	214	-9			60
Reclassements	5	0	-5			0
Ecart de conversion	-18	-54	6		-12	-78
Dotations / reprises	-2 086	636	-285	-167	34	-1 868
Au 31/12/06	16 141	18 033	2 574	480	107	37 335

Les avantages du personnel concernent principalement l'Europe, la France et l'Allemagne représentant à eux seuls environ 30,5 M€ d'avantages, soit 82% sur un total de 37,3 M€.

Les différents pays concernés sont repris dans le tableau ci-dessous.

Les montants soulignés figurant dans les tableaux présentés ci-après font l'objet d'une analyse détaillée.

Année 2005

	Plans de retraite complémentaire	Indem fin contrat Alloc fin carrière	Médailles / jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
France		<u>15 672</u>	1 660			17 332
Allemagne	<u>12 580</u>		218	647		13 445
Pays Bas	<u>5 106</u>		595			5 701
Italie		<u>818</u>				818
Etats-Unis	174	326			85	585
Portugal	<u>525</u>					525
Pologne		71	201			272
Maroc		195	43			238
Slovaquie		117	43			160
Belgique		1	107			108
Grèce		25				25
Espagne		12				12
Total	18 385	17 237	2 867	647	85	39 221

Année 2006

	Plans de retraite complémentaire	Indem fin contrat Alloc fin carrière	Médailles / jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
France		<u>16 069</u>	1 460			17 529
Allemagne	<u>12 378</u>		124	480		12 982
Pays Bas	<u>3 126</u>		581			3 707
Italie		<u>958</u>				958
Etats-Unis	156	263			107	526
Portugal	<u>481</u>					481
Pologne		83	222			305
Turquie		283				283
Maroc		195	43			238
Slovaquie		129	48			177
Belgique			96			96
Grèce		32				32
Espagne		12				12
Canada		9				9
Total	16 141	18 033	2 574	480	107	37 335

Sociétés françaises

Les sociétés françaises sont uniquement concernées par l'allocation de fin de carrière prévue par la convention collective de l'Industrie Laitière dont la majoration unique et uniforme de 40 % a été portée à 45 % par les accords conclus en 2004 dans le cadre des négociations annuelles obligatoires. Cette allocation de fin de carrière a fait l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des « unités de crédit projetées » sur la base des hypothèses suivantes :

- départ volontaire, entraînant le paiement des charges patronales, à :
 - 63 ans pour les cadres,
 - 61 ans pour les techniciens et agents de maîtrise,
 - 60 ans pur les autres catégories de personnels,
- prise en compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie et du taux de rotation du personnel,
- les taux d'actualisation retenus en 2005 et 2006 sont repris dans le tableau de synthèse par pays.

Sociétés étrangères

Conformément aux lois et pratiques des divers pays dans lequel il est implanté, le Groupe participe à des régimes de retraites, de préretraites et d'indemnités de départ.

Pour les régimes de base, et autres régimes à cotisations définies, la charge est comptabilisée sur l'exercice au titre duquel les cotisations sont dues, et le Groupe n'étant pas engagé au-delà de ces cotisations, aucune provision complémentaire pour retraites n'est nécessaire.

Pour les régimes à prestations définies relatifs aux avantages postérieurs à l'emploi, une évaluation actuarielle des engagements pris dans le cadre des conventions et accords en vigueur dans chaque société, est effectuée selon la méthode des « unités de crédit projetées » et, s'ils ne sont pas intégralement financés, la provision nécessaire est constituée ou ajustée sur cette base.

Allemagne :

En complément des régimes de base et complémentaire de retraite à cotisations définies, il existe trois plans à prestations définies, tous fermés aux nouveaux salariés (le premier au 1^{er} janvier 1991 et le dernier au 15 mars 2003), qui prévoient le versement d'une rente mensuelle à vie (avec réversion au conjoint survivant à hauteur de 60 %) correspondant à un pourcentage (calculé en fonction de la durée d'emploi dans la société) du dernier salaire d'activité.

Il existe également un régime de préretraite progressive régi par des textes spécifiques et dont bénéficient actuellement onze salariés.

Pays-Bas :

En complément du régime de base (branche « Produits laitiers ») multi-employeurs à cotisations définies, il existe un régime complémentaire de retraite à prestations définies, prévoyant le versement d'une rente mensuelle à compter de l'âge de 62 ans pour la préretraite et de 65 ans pour la retraite calculée à raison d'un pourcentage des salaires de la période de travail.

L'âge de la retraite est de 65 ans aux Pays-Bas. Pour faire face aux évolutions démographiques, le gouvernement néerlandais a pris des mesures pour limiter les départs en préretraites. Ce changement de politique concernant la préretraite a entraîné la comptabilisation d'une réduction de régime d'un montant de 1,3 M€ sur l'exercice 2006.

La juste valeur des actifs de couverture des Pays-Bas s'élevait à 22,9 M€ à fin 2006, contre 19,1 M€ à fin 2005.

Portugal :

Un complément de retraite est versé aux seuls salariés embauchés avant l'année 1979 et comptant une ancienneté minimum de 10 ans au moment du départ.

Italie :

Les avantages du personnel correspondent à une indemnité de cessation de services versée lors de la rupture du contrat de travail et quelles que soient les conditions de cette rupture.

SYNTHESE DES PRINCIPALES HYPOTHESES ACTUARIELLES

Année 2006

	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie
Taux d'actualisation	4.50	4.50	4.50	4.75	4.10
Taux progression des salaires	> 1.90 < 3.30	2.50	3.00	3.00	> 4.50 < 5.50
Taux de rendement attendu des actifs			4.50		

Année 2005

	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie
Taux d'actualisation	4.10	4.10	> 4 < 4.25	4.75	4.10
Taux progression des salaires	> 1.90 < 3.30	2.50	3.00	3.00	> 4.50 < 5.50
Taux de rendement attendu des actifs			> 4 < 4.25		

Engagements envers le personnel Année 2005

Seuls les engagements les plus significatifs sont détaillés ci-après (voir description des régimes).

Analyse du montant net comptabilisé

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Dette actuarielle	-15 400	-15 030	-25 511	-522	-899	-57 362
Juste valeur des actifs des régimes		0	19 298			19 298
Dette actuarielle nette des actifs des régimes	-15 400	-15 030	-6 213	-522	-899	-38 064
Coût des services passés non comptabilisés	444	0				444
Ecart actuariels non comptabilisés	-716	2 450	1 107	-3	81	2 919
Effet de la limitation des surplus	0	0				0
Montant net comptabilisé au bilan pour les régimes à prestations définies	-15 672	-12 580	-5 106	-525	-818	-34 701

Analyse de la charge annuelle

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Coûts des services rendus nets de cotisations des employés	-769	-228	-1 565	-8	-289	-2 859
Coût financier	-642	-633	-968	-29	-129	-2 401
Rendement attendu des actifs des régimes	0	0	673	0	0	673
Amortissement des écarts actuariels	0	0	-13	0	-5	-18
Gains et pertes liés à des réductions et des liquidations	0	0	0	0		0
Amortissement du coût des services passés	-34	0	0	0	0	-34
Effet de la limitation des surplus	0	0	0			0
Coûts des régimes à prestations définies	-1 445	-861	-1 873	-37	-423	-4 639

Provisions au bilan

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Au 1^{er} janvier	-15 605	-12 460	-3 342	-503	-2 784	-34 694
Différences de conversion	0	0				
Charge de retraite	-1 445	-861	-1 873	-37	-423	-4 639
Cotisations de l'employeur	0	0	2 355	0		2 355
Prestations versées directement par l'employeur	899	741	0	15	84	1 739
Modification du périmètre de consolidation	479		-2 246		2 305	538
Au 31 décembre	-15 672	-12 580	-5 106	-525	-818	-34 701

Engagements envers le personnel Année 2006

Seuls les engagements les plus significatifs sont détaillés ci-après (voir description des régimes).

Analyse du montant net comptabilisé

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Dette actuarielle	-16 751	-14 253	-25 572	-496	-991	-58 063
Juste valeur des actifs des régimes	0	0	22 871	0	0	22 871
Dette actuarielle nette des actifs des régimes	-16 751	-14 253	-2 701	-496	-991	-35 192
Coût des services passés non comptabilisés	409	0	0	0	0	409
Ecart actuariels non comptabilisés - écarts d'expérience	1 583	1 350	-1 177	10	30	1 796
Ecart actuariels non comptabilisés - écarts d'hypothèse	-1 310	525	752	5	3	-25
Effet de la limitation des surplus	0	0	0	0	0	0
Montant net comptabilisé au bilan pour les régimes à prestations définies	-16 069	-12 378	-3 126	-481	-958	-33 012

Analyse de la charge annuelle

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Coûts des services rendus nets de cotisations des employés	-801	-264	-1 441	-8	-167	-2 681
Coût financier	-709	-613	-1 031	-24	-39	-2 416
Rendement attendu des actifs des régimes	0	-67	899	0	0	832
Amortissement des écarts actuariels	0	513	0	0	0	513
Gains et pertes liés à des réductions et des liquidations	0	0	1 338	0	0	1 338
Amortissement du coût des services passés	-34	0	0	0	0	-34
Effet de la limitation des surplus	0	0	0	0	0	0
Coûts des régimes à prestations définies	-1 544	-431	-235	-32	-206	-2 448

Provisions au bilan

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire, indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Au 1^{er} janvier	-15 672	-12 580	-5 106	-525	-818	-34 701
Différences de conversion	0	0	0	0	0	0
Charge de retraite	-1 544	-944	-235	-32	-206	-2 961
Cotisations de l'employeur	0	0	2 070	0	0	2 070
Prestations versées directement par l'employeur	1 147	633	0	64	66	1 910
Modification du périmètre de consolidation	0	513	145	12	0	670
Au 31 décembre	-16 069	-12 378	-3 126	-481	-958	-33 012

4.12 Autres passifs non courants

<i>en milliers d'euros</i>	Subventions d'investisse- ments	Dettes au personnel	Autres	Total
Au 1er janvier 2006	6 819	7 050	9	13 878
Variations de l'année				
Evolution du périmètre			56	56
Mouvement de B.F.R.		-556	128	-428
Virement au résultat	217			217
Ecart de conversion	83		-9	74
Reclassements	784			784
Au 31 décembre 2006	7 903	6 494	184	14 581

Les dettes envers le personnel sont essentiellement constituées des Comptes Epargne Temps des salariés des sociétés françaises.

4.13 Fournisseurs et autres dettes

<i>en milliers d'euros</i>	Fournisseurs	Autres dettes courantes	Total
Au 1er janvier 2006	244 743	65 675	310 418
Variations de l'année			
Evolution du périmètre	1 222	979	2 201
Mouvement de BFR	22 943	-676	22 267
Ecart de conversion	-1 562	-259	-1 821
Reclassements	-2 315	1 134	-1 181
Au 31 décembre 2006	265 031	66 853	331 884

Le poste « Autres dettes courantes » comprend essentiellement des dettes envers le personnel et les organismes sociaux, ainsi que les dettes fiscales courantes hors IS.

4.14 Endettement financier net

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
Dettes à long terme (hors part court terme)	15 701	17 116
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 481	5 372
Dettes sur location financement	53	78
Participation des salariés	11 089	11 485
Autres	78	181
Dettes à court terme	40 936	31 458
Emprunts auprès des établissements de crédit	11 443	1 156
Dettes sur location financement	57	146
Participation des salariés	2 774	3 077
Autres emprunts et dettes (y compris intérêts courus et comptes courants)	2 732	3 689
Concours bancaires et intérêts courus s/ trésorerie	23 930	23 390
Dette financière brute	56 637	48 574
Valeurs mobilières de placement	27 309	10 860
Disponibilités	52 361	43 270
Autres actifs financiers (dont comptes courants)	45	28 666
Total dette nette y compris intérêts courus	-23 078	-34 222

La variation de la dette financière est principalement liée à la souscription d'un emprunt de 10,5 M€ en Algérie pour la construction d'une nouvelle usine.

Echéancier des dettes financières à long terme au 31 décembre 2006:

	devise émission	A plus d'un an et cinq ans au plus	A plus de cinq ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	EUR	2 383	2 098	4 481
Dettes sur location financement	SEK	53		53
Dépôts et cautionnements reçus	EUR		34	34
Fonds de participation des salariés	EUR	11 089		11 089
Autres emprunts et dettes financières	EUR	44		44
Total autres dettes financières		11 133	34	11 167
TOTAL en EUROS		13 569	2 132	15 701

4.15 Instruments financiers

4.15.1 Risques de marché

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe a mis en place une gestion centralisée du risque de liquidité, de change et de contrepartie. A ce jour, le risque de taux est pratiquement inexistant.

Le département Trésorerie possède les compétences et outils nécessaires à la conduite de la gestion des risques de marché. Un reporting mensuel est communiqué à la direction et des présentations régulières sont organisées pour le Comité d'Audit.

4.15.2 Gestion du risque de liquidité

La situation nette du Groupe au 31 décembre 2006 était excédentaire.

En 2004, le Groupe a mis en place une politique de concentration de la liquidité au niveau de la société Fromageries Bel pour tous les pays où la devise locale est convertible et où il n'y a pas de contrainte juridique et fiscale dans la remontée des excédents locaux ou le financement des besoins locaux.

Dans les pays où la centralisation des excédents et besoins de financement n'est pas autorisée, les filiales placent leurs excédents en devises locales sur des supports monétaires, et se financent, le cas échéant, principalement en devises locales. La politique de dividende systématique vise également à ne jamais laisser d'excédent récurrent dans les filiales.

Les excédents de liquidités sont placés sous forme d'OPCVM monétaires ou de dépôt à court terme.

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de LIBOR +0,25% et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 13 juillet 2006, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 juillet 2011.

Au 31 décembre 2006, cette ligne de crédit n'est pas utilisée.

Fromageries Bel s'est engagé à ce que son ratio de Levier Financier reste inférieur à 3, pendant toute la durée du crédit, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du Groupe.

4.15.3 Risques liés aux variations de taux de change

Le Groupe Bel de par son activité et sa présence internationale est sujet aux variations de change. Le Groupe est exposé au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères, à l'exception des dividendes intra groupe.

Politique de couverture des risques de variation de taux de change

La politique de gestion est de couvrir le risque de transactions sur les opérations libellées en devises par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Le département Trésorerie n'est pas un centre de profit. Le Groupe met en œuvre une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire annuel sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaines. Pour les filiales qui opèrent dans des pays où il n'existe pas d'instruments financiers de couverture, la politique consiste à maximiser la couverture naturelle au travers des devises de facturation.

Les cours budgets sont définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché et serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures est au maximum de 18 mois. Au 31 décembre 2006, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2007.

Tous les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures et par conséquent le risque de contrepartie est très faible.

Couverture des risques de variations des cours de change sur les importations, exportations, et les transactions financières.

Périodiquement, à chaque révision budgétaire, les entités du Groupe, recalculent leurs expositions nettes en devises.

Le Groupe utilise principalement des contrats de change à terme, des options de change et des cross currency swaps pour gérer son risque de change.

Au 31 décembre 2006, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

PORTEFEUILLE DE TERMES ADOSSE A DES CREANCES CLIENTS OU DETTES FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CAD	9 586	-747	12 005	772
TERME	CHF	5 899	73	6 604	166
TERME	CZK	11 376	-190	13 894	-376
TERME	DKK	4 076	-8	3 604	57
TERME	GBP	41 921	-33	53 674	-878
TERME	JPY	14 963	369	13 844	1 217
TERME	PLN	-30 368	1 826	-33 936	679
TERME	SEK	5 978	-3	8 781	-140
TERME	SKK	-1 346	40	-306	42
TERME	USD	87 689	-3 030	75 382	3 263
TOTAL			-1 702		4 802

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

**PORTEFEUILLE D'OPTIONS DE CHANGE ADOSSE A DES CREANCES CLIENTS
OU DETTES FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
Achat de PUT	CAD	5 401	20	1 383	81
Vente de CALL	CAD	3 807	-215	1 425	-3
Achat de PUT	CHF	1 292	9	1 285	32
Vente de CALL	CHF	1 323	-2	1 312	0
Achat de PUT	CZK	5 992	18	3 337	7
Vente de CALL	CZK	4 805	-79	3 414	-85
Achat de PUT	GBP	12 757	105	4 296	4
Vente de CALL	GBP	13 198	-125	4 364	-88
Achat de PUT	JPY	2 221	77	1 339	47
Vente de CALL	JPY	2 312	-22	0	0
Achat de CALL	PLN	0	0	-5 502	259
Vente de PUT	PLN	0	0	-5 363	-9
Achat de PUT	SEK	2 661	30	1 072	4
Vente de CALL	SEK	2 155	-21	541	-17
Achat de CALL	SKK	0	0	-2 075	237
Vente de PUT	SKK	0	0	-2 019	0
Achat de PUT	USD	11 031	124	19 991	524
Vente de CALL	USD	9 695	-197	14 757	-31
TOTAL			-278		964

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement. Le type d'opération est exprimé par rapport à la devise d'engagement.

PORTEFEUILLE DE TERMES VENANT COUVRIR DES DIVIDENDES FUTURS

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CHF	324	0	953	10
TERME	GBP	0	0	1 440	-44
TERME	PLN	2 439	-125	3 016	-111
TERME	USD	3 994	-201	0	0
TOTAL			-327		-146

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

PORTEFEUILLE DE TERMES ET OPTIONS VENANT COUVRIR DES FINANCEMENTS EN DEVISES

Types d'opération	devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR	montant contrepartie kEUR	valeur marche kEUR
TERME	CHF	-710	1	-412	0
TERME	CZK	3 561	9	3 186	-17
TERME	GBP	2 907	-10	5 812	5
TERME	JPY	0	0	-242	0
TERME	PLN	-9 615	-62	-4 767	10
TERME	SEK	62	-4	1 375	3
TERME	SKK	10 632	23	18 581	53
TERME	USD	12 640	-74	12 990	7
TOTAL		0	-117	0	61
Achat de PUT	USD	4 600	109	0	0
Vente de PUT	USD	4 600	-108	0	0
TOTAL			1		0

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

Au 31 décembre 2006, la totalité de stock de couverture au 31 décembre 2005 et dont la valeur de marché avait été comptabilisée en capitaux propres (valeur de marché négative de 1 490 milliers d'euros) a été comptabilisé en résultat durant l'année 2006.

Au 31 décembre 2006, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probables et comptabilisée en capitaux propre était positive de 4 044 milliers d'euros.

Le dollar et le sterling sont les principales devises sur lesquelles le Groupe a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 M€ en résultat opérationnel.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0,6 M€ en résultat opérationnel.

Le ratio de couverture (instruments de couverture sur exposition), au 31 décembre 2006, était supérieur à 90%. Par conséquent les variations de devises sur les achats et ventes des entités du Groupe seront compensées par le résultat dégagé sur les couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en terme de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèle de valorisation.

Gestion du risque de taux

Au 31 décembre 2006, le Groupe ne possédait aucune couverture de taux

Gestion du risque action

Au 31 décembre 2006 le Groupe ne possédait aucun dérivé sur action.

Pour la valorisation des titres Unibel, se référer au paragraphe 4.4.

5 - ENGAGEMENTS FINANCIERS

en milliers d'euros

	2006	2005
Engagements donnés		
Avals et cautions	189	200
Bons de réduction	3 663	1 773
Responsabilité d'associés dans le passif de GIE, SCI, etc	1 577	1 408
Garantie de passif plafonnée à	20 000	20 000
Lettres d'intention	2 106	2 999
Divers	1 139	
Total	28 674	26 380
Engagements reçus		
Garanties bancaires sur clause de garantie de passif	22 370	22 370
Garantie de bonne exécution de contrat	1 004	1 004
Crédit syndiqué non utilisé	400 000	400 000
Créances clients export	9 064	6 180
Total	432 438	429 554
Engagements réciproques		
Acquisition de titres suite exercice option d'achat		10 671
Commandes d'immobilisations	16 582	10 899
Locations simples	29 420	31 217
- à moins d'un an	8 208	7 926
- de un à cinq ans	19 692	20 179
- à plus de cinq ans	1 520	3 112
Total	46 002	52 787

6 - LITIGES

- Le Groupe est engagé dans un certain nombre de procès et litiges dans le cours normal de ses opérations. Les charges probables et quantifiables pouvant en découler ont fait l'objet de provisions. Il n'existe aucun litige connu de la Direction et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires au 31 décembre 2006.
- Les sociétés composant le Groupe font périodiquement l'objet de contrôles fiscaux dans les pays où elles sont implantées.
 - Les redressements acceptés donnent lieu à comptabilisation des rappels d'impôts et pénalités (par voie de provisions lorsque les montants en cause ne sont pas arrêtés définitivement).
 - Les redressements contestés sont examinés de manière très attentive et font généralement l'objet de provisions (application du principe de prudence) sauf s'il apparaît clairement que la société pourra faire valoir le bien fondé de sa position dans le cadre d'une procédure contentieuse.

7 - INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe segmente son activité en deux secteurs : les activités de production, achat et commercialisation de fromages, également appelées « Fromages » et les activités de transformation et commercialisation des autres produits issus de la fabrication de fromages, appelées « Hors fromages ».

Les résultats de ces segments incluent les éléments directement affectables à ces deux activités, ainsi que les éléments qui peuvent leur être raisonnablement alloués. L'évaluation des prix de transferts pour les transactions internes inter-secteurs est réalisée sur la base des prix du marché.

Cette segmentation est reflétée dans le reporting interne du Groupe en tant que segmentation primaire, l'analyse par secteur géographique constituant son axe d'analyse secondaire.

7.1 Secteurs d'activité

<i>en milliers d'euros</i>	Fromages		Hors fromages		Non affecté		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Compte de résultat								
Chiffre d'affaires de l'activité (hors groupe)	1 645 207	1 591 820	132 075	137 611			1 777 282	1 729 431
Ventes interactives (groupe)	5 859	2 140					5 859	2 140
Amortissements	-44 179	-46 250	-2 042	-1 761	-4 101	-2 876	-50 322	-50 887
Dépréciation des immobilisations	-386	-1 920					-386	-1 920
Provisions	1 881	13 908	-259	-13	-3	62	1 619	13 957
Résultat opérationnel	173 489	158 591	-5 364	-3 678	-46 244	-42 387	121 881	112 526
Coût de l'endettement financier net					-2 719	1 329	-2 719	1 329
Autres produits et charges financiers					-2 454	-1 795	-2 454	-1 795
Résultat avant impôt	173 489	158 591	-5 364	-3 678	-51 417	-42 853	116 708	112 060
Bilan								
Actif	1 079 529	1 049 793	30 255	40 409	282 752	200 652	1 392 536	1 290 854
Passif	368 240	342 415	4 757	3 458	1 019 539	944 981	1 392 536	1 290 854
Investissements	77 570	93 729	4 971	2 092	14 380	9 726	96 921	105 547

7.2 Zones géographiques

<i>en milliers d'euros</i>	Europe		Amérique		Reste du Monde		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Compte de résultat								
Chiffre d'affaires de l'activité (hors groupe)	1 288 460	1 287 164	138 273	137 784	350 549	304 483	1 777 282	1 729 431
Amortissements	-41 454	-45 001	-2 793	-2 086	-6 075	-3 800	-50 322	-50 887
Dépréciation des immobilisations	-386	-1 920					-386	-1 920
Provisions	2 141	16 363		8	-522	-2 414	1 619	13 957
Bilan								
Actif	1 313 892	1 134 054	-64 022	36 668	142 666	120 132	1 392 536	1 290 854
Investissements	65 944	67 197	5 913	14 493	25 064	23 857	96 921	105 547

8 - PARTIES LIEES

8.1 Avantages aux administrateurs et Comité de Direction

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
Rémunérations et avantages en nature	4 253	2 935
Jetons de présence	192	212
Total avantages à court terme	4 445	3 147

8.2 Relations avec les parties liées

<i>en milliers d'euros</i>	2006	2005
	Maison mère	Maison mère
Montant des transactions	2 805	3 272
Créances associées	21	28 706
Dettes associées	941	1 128
Autres engagements reçus	35	859

9 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Au 1^{er} février 2007, le Groupe a acquis la marque « Gervais » pour une zone de quatre pays européens (Tchéquie, Slovaquie, Pologne, Hongrie) pour un total de 6 M€.

10 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

SOCIETES	PAYS	POURCENTAGE D'INTERET ET DE CONTRÔLE
<u>Par intégration globale</u>		
Fromageries Bel	France	Sté mère
Fromageries Picon	France	99.99
Safr	France	100.00
Sicopa	France	100.00
Sofico	France	100.00
Sopaic	France	100.00
Tradilait	France	100.00
Atad	France	99.87
G.I.E. Alra	France	100.00
Société des Produits laitiers	France	100.00
Bel Algérie	Algérie	100.00
Sawsen Produits Laitiers	Algérie	100.00
Bel Deutschland GmbH	Allemagne	100.00
Adler Beteiligungs GmbH	Allemagne	100.00
Bel Belgium	Belgique	100.00
Bel Canada	Canada	100.00
Bel Cheese Cyprus	Chypre	100.00
Bel Egypt	Egypte	100.00
Société Alimentaire Bel Egypt	Egypte	100.00
Bel Egypt Distribution	Egypte	100.00
Bel Egypt Expansion For Cheese	Egypte	100.00
Grupo Fromageries Bel Espana	Espagne	100.00
Bel Brands USA Inc. (ex Bel Kaukauna USA Inc.)	Etats-Unis	100.00
Bel USA Inc.	Etats-Unis	100.00
Bel UK Ltd	Grande-Bretagne	100.00
Fromageries Bel Hellas	Grèce	100.00
Bel Italia Spa	Italie	100.00
Bel Japon	Japon	100.00
Fromageries Bel Maroc	Maroc	67.99
S.I.E.P.F.	Maroc	100.00
Bel Nederland B.V.	Pays-Bas	100.00
Bel Leerdammer B.V.	Pays-Bas	100.00
Parco BV	Pays-Bas	71.16
Bel Polska	Pologne	100.00
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100.00
Syraren Bel Slovensko a.s.	Slovaquie	99.49
Bel Nordic A.B. (ex-Bel Sverige A.B.)	Suède	100.00
Bel Suisse	Suisse	100.00
Bel Syrie	Syrie	100.00
Bel Syry Cesko a.s.	Tchéquie	100.00
Bel Tunisie	Tunisie	99.83
Bel Tunisie Marketing	Tunisie	100.00
Bel Tunisie Distribution	Tunisie	49.90
Kars Karper	Turquie	51.00
Karper Ambalaj	Turquie	51.00
Karper Pazarlama	Turquie	51.00

20.3.1.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2006

Rapport des Commissaires aux Comptes

Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société FROMAGERIES BEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 1.5 de l'annexe expose notamment les règles et principes comptables relatifs aux provisions. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, à revoir par sondage les calculs effectués par le groupe et à examiner les procédures d'appréciation de ces estimations par la Direction. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 1.5 de l'annexe précise également les modalités d'évaluation des avantages du personnel postérieurs à l'emploi. Ces engagements ont fait l'objet d'une évaluation par des actuaires externes. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues et à vérifier que la note 4.11 de l'annexe fournit une information appropriée.
- La société procède systématiquement, à chaque clôture annuelle, à un test de perte de valeur des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les notes 1.5 et 4.1 de l'annexe. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de perte de valeur ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et avons vérifié que la note 4.1 donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 26 mars 2007
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

20.3.2 Etats financiers de la Société au 31 décembre 2006

20.3.2.1 Comptes annuels au 31 décembre 2006

I - COMPTES DE RÉSULTAT COMPARÉS AU 31 DÉCEMBRE

En milliers d'euros	Notes	2006	2005
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises		93 696	114 480
Production vendue			
• ventes		1 031 642	971 655
• Travaux			
• prestations de services		22	18
• produits des activités annexes		25 522	21 746
Total production vendue		1 057 186	993 419
Montant du chiffre d'affaires (dont à l'exportation : 481 624)	3	1 150 882	1 107 899
Production stockée			
• en-cours de production de biens		(1 701)	4 376
• en-cours de production de services			
• produits		1 270	(3 891)
Total production stockée		(431)	485
Production immobilisée		13 243	6 287
Subventions d'exploitation		169	121
Reprises sur provisions (et amortissements)		6 180	6 690
Transferts de charges		12 254	13 244
Autres produits		11 649	3 683
TOTAL I		1 193 946	1 138 409
CHARGES D'EXPLOITATION			
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice			
• achats de marchandises		54 947	66 589
• variation des stocks de marchandises		170	912
Total coût d'achat marchandises vendues		55 117	67 501
Consommations de l'exercice en provenance des tiers			
• achats stockés d'approvisionnements			
- matières premières		277 013	276 952
- autres approvisionnements		73 335	72 061
• variation des stocks d'approvisionnements		(510)	3 049
• achats de sous-traitance		93 250	75 794
• achats non stockés de matières et fournitures		19 877	20 130
• services extérieurs			
- personnel extérieur	4	17 618	20 566
- loyers en crédit bail		123	159
- autres		384 574	332 204
Total consommations en provenance des tiers		865 280	800 915
Impôts, taxes et versements assimilés			
• sur rémunérations		3 466	3 059
• autres		18 224	17 472
Total impôts, taxes, versements assimilés		21 690	20 531
Charges de personnel			
• salaires et traitements		124 052	118 803
• charges sociales		48 131	46 096
Total charges de personnel	4	172 183	164 899
Dotations aux amortissements et aux provisions			
• sur immobilisations : dotations aux amortissements		26 920	24 775
• sur immobilisations : dotations aux provisions			298
• sur actif circulant : dotations aux provisions		2 076	2 778
• pour risques et charges : dotations aux provisions		4 563	3 738
Total dotations amortissements et provisions		33 559	31 589
Autres charges	4	1 004	1 571
TOTAL II		1 148 833	1 087 006
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		45 113	51 403

COMPTES DE RÉSULTAT COMPARÉS AU 31 DÉCEMBRE (suite)

En milliers d'euros

	Notes	2006	2005
QUOTES-PARTS DE RÉSULTATS D'OPÉRATIONS FAITES			
EN COMMUN			
Bénéfice ou perte transférée III			
Perte ou bénéfice transféré IV			
PRODUITS FINANCIERS			
De participations		19 858	21 647
D'autres valeurs mobilières et créances de l' Actif immobilisé		1	1
Autres intérêts et produits assimilés		2 985	3 056
Reprises sur provisions et transferts de charges financières		1 169	6 139
Différences positives de change		46 718	36 677
Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement		839	2 188
TOTAL V		71 570	69 708
CHARGES FINANCIÈRES			
Dotations aux amortissements et provisions		1 531	17 408
Intérêts et charges assimilées		5 498	3 398
Différences négatives de change		47 484	37 791
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placement			
TOTAL VI		54 513	58 597
2 - RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)	5	17 057	11 111
3 - RÉSULTAT COURANT (avant impôts) (I-II+III-IV+V-VI)		62 170	62 514
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
Sur opérations de gestion		382	232
Sur opérations en capital			
• produits des cessions d'éléments d'actif		95 701	1 254
• subventions d'investissements virées au résultat de l'exercice		334	242
• autres		505	316
Total sur opérations en capital		96 540	1 812
Reprises sur provisions et transferts de charges exceptionnelles		23 172	15 342
TOTAL VII		120 094	17 386
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
Sur opérations de gestion		3 144	501
Sur opérations en capital			
• valeurs comptables éléments immobilisés et financiers cédés		96 927	5 537
• autres		73	28
Total sur opérations en capital		97 000	5 565
Dotations aux amortissements et aux provisions			
• dotations aux provisions règlementées		30 629	22 001
• dotations aux amortissements et aux autres provisions		2 126	1 850
Total dotations amortissements et provisions		32 755	23 851
TOTAL VIII		132 899	29 917
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	6	(12 805)	(12 531)
Participation des salariés aux résultats	IX	1 806	2 942
Impôts sur les bénéfices	X 7	3 658	11 320
Total des produits (I + III + V + VII)	XI	1 385 610	1 225 503
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	XII	1 341 709	1 189 782
5 - RÉSULTAT NET (bénéfice ou perte)		43 901	35 721

II - BILANS COMPARÉS AU 31 DÉCEMBRE

ACTIF

		2006			2005
	Notes	Amortissements			
En milliers d'euros		Brut	et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Concessions, brevets, licences, marques procédés, logiciels, droits et valeurs similaires		21 930	11 723	10 207	8 543
Fonds commercial ⁽¹⁾		1 494		1 494	1 494
Autres		430	6	424	424
Avances et acomptes		13 073		13 073	3 509
		36 927	11 729	25 198	13 970
Immobilisations corporelles					
Terrains		3 858	958	2 900	2 906
Compte d'ordre		2 646	2 633	13	14
Constructions		96 714	51 471	45 243	43 981
Installations techniques, matériel et outillage industriels		296 427	175 500	120 927	117 873
Autres		34 002	16 874	17 128	18 265
Immobilisations corporelles en cours		6 400		6 400	11 958
Avances et acomptes		997		997	645
		441 044	247 436	193 608	195 642
Immobilisations financières ⁽²⁾					
Participations		499 414	2 053	497 361	458 698
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés		3 526	1 316	2 210	3 286
Prêts		4 264	5	4 259	3 797
Autres		1 904		1 904	1 470
		509 108	3 374	505 734	467 251
TOTAL I	8	987 079	262 539	724 540	676 863
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en-cours					
Matières premières et autres approvisionnements		23 369	1 645	21 724	21 299
En-cours de production [biens et services]		6 834	5	6 829	8 536
Produits intermédiaires et finis		27 259	17	27 242	25 885
Marchandises		1 202		1 202	1 371
		58 664	1 667	56 997	57 091
Avances et acomptes versés sur commandes		5 124		5 124	5 728
Créances d'exploitation ⁽³⁾					
Créances clients et comptes rattachés		180 914	3 657	177 257	158 341
Autres	9	27 954		27 954	28 746
		208 868	3 657	205 211	187 087
Créances diverses ⁽³⁾	10	63 432	1 776	61 656	78 052
Valeurs mobilières de placement	11	17 327		17 327	3 130
Instruments de trésorerie	12	6 402		6 402	727
Disponibilités		2 582		2 582	5 558

Charges constatées d'avance et compte d'attente ⁽³⁾

	13	3 328		3 328	4 538
TOTAL II		365 727	7 100	358 627	341 911
Charges à répartir sur plusieurs exercices III					
Primes de remboursement des emprunts IV					
Écarts de conversion Actif V	14	1 231		1 231	694
TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III + IV + V)	15	1 354 037	269 639	1 084 398	1 019 468

(1) Dont droit au bail

(2) Dont à moins d'un an (brut)

318 327

(3) Dont à plus d'un an (brut)

38 44

PASSIF

	Notes	2006	2005
En milliers d'euros			
CAPITAUX PROPRES			
Capital (dont versé : 10 308)	16	10 308	10 308
Primes d'émission, de fusion, d'apport		22 086	21 402
Écarts de réévaluation	17	1 509	1 945
Réserves :			
• Réserve légale		1 098	1 098
• Réserves réglementées		169	169
• Autres		487 669	487 669
Report à nouveau		12 850	1 139
Résultat de l'exercice		43 901	35 721
Subventions d'investissement		1 001	944
Provisions réglementées	18	125 949	112 699
TOTAL I	19	706 540	673 094
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques		2 258	4 732
Provisions pour charges		12 987	12 725
TOTAL II	20	15 245	17 457
DETTES ⁽¹⁾			
Dettes financières			
• Emprunts obligataires convertibles			
• Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des Etablissements			
• de crédit ⁽²⁾		4 331	1 870
• Emprunts et dettes financières divers	21	13 414	13 693
		17 745	15 563
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			381
Dettes d'exploitation			
• Dettes fournisseurs et comptes rattachés		151 941	145 452
• Dettes fiscales et sociales		42 644	37 958
• Autres	22	10 002	14 936
		204 587	198 346
Dettes diverses			
• Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		6 429	6 177
• Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		520	1 041
• Autres	23	126 584	101 315
		133 533	108 533
Instruments de trésorerie	12	668	3 360
Produits constatés d'avance et compte d'attente		5 737	

TOTAL III		362 270	326 183
Écarts de conversion Passif IV	14	343	2 734
TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III + IV)		1 084 398	1 019 468
(1) Dont à plus d'un an		17 320	18 529
Dont à moins d'un an		338 545	304 294
(2) Dont concours bancaires-courants et soldes créditeurs de banques		4 331	1 870

III - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros

	2006	2005
<i>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS A L'ACTIVITÉ</i>		
Résultat net	43 901	35 721
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
Amortissements et Provisions	39 623	44 218
Résultat sur cessions d'éléments de l'Actif immobilisé	865	4 309
Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat	-334	-242
Marge brute d'autofinancement	84 055	84 006
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-25 029	22 197
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ</u>	59 026	106 203
<i>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</i>		
Acquisitions d'immobilisations	-173 788	-50 782
Cessions d'immobilisations	96 349	2 828
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</u>	-77 439	-47 954
<i>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</i>		
Dividendes versés	-24 010	-150 236
	684	
Subventions d'investissement	392	768
Emissions d'emprunts	3 101	3 678
Remboursements d'emprunts	-3 347	-3 818
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</u>	-23 180	-149 608
VARIATION DE TRÉSORERIE	-41 593	-91 359

TRÉSORERIE A L'OUVERTURE	-14 736	76 623
TRÉSORERIE A LA CLOTURE	-56 329	-14 736

*constituera un "flux lié aux opérations de financement" lors de son
* règlement*

La trésorerie s'analyse comme suit à la clôture de chaque exercice

En milliers d'euros	2006	2005
* Valeurs mobilières de placement	17 327	3 130
* Disponibilités	2 582	5 558
* Soldes créditeurs de banques	-4 331	-1 870
* Comptes-courants des entreprises liées (net)	-71 866	-21 497
* Incidence		
- Intérêts courus non échus	-41	-57
	-56 329	-14 736

IV - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

NOTE 1 – RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur (Plan Comptable Général 1999 actualisé par les règlements du Comité de la Réglementation Comptable).

C'est ainsi qu'à compter de l'exercice 2004, il a été tenu compte des Recommandations du Conseil National de la Comptabilité, applicables au 1^{er} janvier 2004, n° 2003-R.01 du 1^{er} Avril 2003 relative aux règles de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires et n° 2003-R.02 du 21 octobre 2003 concernant la prise en considération des aspects environnementaux.

Il est précisé qu'il a été fait application des Règlements du Comité de la Réglementation comptable n° 2002-10 du 12 décembre 2002 (modifié par le Règlement n° 2003-07 du 12 décembre 2003) traitant de l'amortissement et de la dépréciation des actifs et n° 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005. Cette application a amené la société à revoir la durée et le mode d'amortissement de certaines de ses immobilisations, selon la méthode dite « rétrospective ».

Les différents éléments inscrits en comptabilité ont été évalués sur la base des coûts historiques à l'exception des immobilisations corporelles et financières réévaluées dans le cadre des réévaluations légales.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

1.1 Immobilisations incorporelles

Elles comprennent :

- les logiciels informatiques, amortis sur une période de cinq ans ;
- les marques et valeurs similaires non amorties mais dépréciées par voie de provision en cas de perte de valeur ;
- les fonds de commerce, acquis ou reçus en apport par les sociétés du Groupe, portés à l'actif à leur prix d'acquisition ;
- les zones de ramassage de lait (acquises ou reçues en apport), non amorties mais dépréciées le cas échéant.

Les dépenses de recherche et de développement sont enregistrées dans les charges de l'exercice au cours duquel elles ont été supportées.

Il en est de même pour les frais d'établissement.

1.2 Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens) ou à leur coût de production (hors frais financiers), à l'exception des immobilisations acquises avant le 31 décembre 1976 qui ont pu faire l'objet des réévaluations légales de 1959 et 1976.

En application de la méthode par composants (article 311-2 du PCG) chaque élément d'une même immobilisation a été comptabilisé séparément pour faire l'objet d'un plan d'amortissement propre. Dans ce cadre, chaque fois que cela a été nécessaire, les immobilisations acquises avant le 1^{er} janvier 2005 ont été retraitées rétroactivement.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée réelle d'utilisation des immobilisations selon le mode linéaire :

Constructions	
• industrielles	20 à 40 ans
• administratives et commerciales	40 ans
• agencements immobiliers	10 ans
Matériel et outillage	5 à 20 ans
Véhicules	4 à 15 ans
Mobilier et matériel de bureau	4 à 15 ans

En application du Bulletin Officiel des Impôts 4 A-13-05 (§ 111.), lorsque la durée normale d'utilisation du premier composant d'origine est supérieure à la durée d'usage de la structure, il est admis que ce composant puisse être amorti fiscalement sur la durée d'usage de la structure, et non sur sa durée normale d'utilisation.

Dans ce contexte, l'écart entre l'amortissement fiscal (toujours calculé selon les modalités admises par l'Administration fiscale : amortissements dégressifs pour les biens y ouvrant droit, amortissements exceptionnels, ...) et l'amortissement pour dépréciation est enregistré au poste *Amortissements dérogatoires* dans les provisions réglementées.

Tous les éléments, amortissables ou non, sont, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour les ramener à leur valeur actuelle.

1.3 Immobilisations financières

Les participations et autres titres immobilisés figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, augmenté le cas échéant des réévaluations légales, sous déduction des provisions pour dépréciation jugées nécessaires ou prudentes. La valeur d'inventaire correspond à leur valeur actuelle de l'immobilisation qui s'apprécie en fonction du marché et de l'utilité du bien pour l'entreprise.

Les actions Fromageries Bel acquises conformément aux autorisations données par l'Assemblée Générale figurent sous cette rubrique et seraient dépréciées si leur valeur d'inventaire (évaluée au cours moyen du dernier mois) s'avérait inférieure à leur valeur comptable, sauf si elles avaient vocation à être annulées.

1.4 Stocks et en-cours

Les stocks sont évalués suivant les méthodes du "coût moyen pondéré" ou du "*Premier entré - Premier sorti*".

La valeur brute des approvisionnements correspond au prix d'achat majoré des frais accessoires (transports, commissions, transit, etc...).

Les produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant le coût des matières consommées, les amortissements des biens concourant à la production, les charges directes et indirectes de production à l'exclusion des frais financiers.

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque :

- la valeur brute déterminée comme précisé ci-dessus s'avère supérieure à la valeur de marché ou à la valeur de réalisation,
- des produits ont fait l'objet d'une détérioration particulière.

1.5 Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée quand la valeur d'inventaire se révèle inférieure à la valeur comptable.

Les effets remis à l'encaissement, en principe dès leur émission ou réception, sont enregistrés dans les "Créances clients et comptes rattachés".

1.6 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées pour leur coût d'achat hors frais accessoires et font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque leur valeur de marché à la clôture est inférieure à leur valeur comptable.

1.7 Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros à la date de l'opération.

Les créances, disponibilités et dettes en devises figurent au bilan de clôture pour leur contre-valeur en euros au cours de fin d'exercice.

Les différences résultant de cette actualisation sur la base du cours de fin d'exercice sont comptabilisées :

- au compte de résultat pour les disponibilités,
- au bilan, en *Écarts de conversion* pour les créances et les dettes.

Les gains latents de change constatés en écarts de conversion passif ne sont pas pris en compte dans le résultat.

Au contraire, les pertes latentes de change font, si elles ne sont pas compensées, l'objet d'une provision pour risques.

1.8 Provisions pour risques et charges

Des provisions sont comptabilisées pour des risques et charges nettement précisés quant à leur objet et dont l'échéance ou le montant ne peuvent être fixés de façon précise, dès lors qu'à la clôture de l'exercice, il existe une obligation de la Société vis-à-vis de tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au profit de ces tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de ceux-ci.

Ces provisions sont évaluées en tenant compte des hypothèses les plus probables ou en utilisant des méthodes statistiques.

1.9 Engagements en matière de pensions, retraites et indemnités assimilées

En matière de retraite, ils portent exclusivement sur l'allocation de fin de carrière prévue par la convention collective de l'Industrie Laitière.

Les droits acquis par les salariés à ce titre ne font pas l'objet d'une provision mais sont constatés dans les *Engagements hors bilan*.

En revanche, les engagements au titre des médailles du travail Bel sont intégralement provisionnés (sur la base d'une évaluation actuarielle réalisée dans les mêmes conditions que celle de l'allocation de fin de carrière – cf note 26.1) depuis l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2003.

1.10 Instruments financiers

De par son activité et sa présence internationale, Fromageries Bel est exposée au risque de Fluctuation des changes.

Depuis 2002, la société a mis en place une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaine du Groupe.

L'intégralité du risque de change encouru sur les transactions libellées en devises est couvert au moyen d'instruments financiers dérivés (achats et ventes à terme de devises, options de change) et négociés avec des contreparties de premier rang, limitant ainsi le risque de contrepartie. L'horizon de gestion de ces couvertures est au maximum de 18 mois.

En revanche, le risque de change sur l'investissement net dans les filiales étrangères ne fait pas l'objet de couvertures à l'exception du montant des dividendes à recevoir.

Les créances et dettes en devises figurant au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de fin d'exercice, le résultat latent sur les couvertures d'opérations déjà réalisées n'influence le résultat que s'il consiste en une perte (qui donne alors lieu à constitution d'une provision) ou un profit compensant la perte de change latente dégagée lors des opérations d'actualisation (qui ne fait pas l'objet d'une provision).

Les gains et pertes latents sur couvertures d'opérations futures sont différés jusqu'à la date de réalisation de la transaction.

1.11 Impôt sur les bénéfices

En France, Fromageries Bel est à la tête du groupe fiscal constitué par les sociétés Safr, Fromageries Picon, Société des Produits Laitiers, Tradilait, Sofico, Sicopa, Sopaic et Atad.

Les filiales intégrées constatent dans leurs comptes la charge d'impôt dont elles seraient redevables en l'absence d'intégration. Les économies (ou charges) d'impôt liées aux déficits ou résultant des correctifs sont conservées au niveau de la société mère, étant précisé que les impôts susceptibles d'être mis ultérieurement à sa charge au titre de ces économies donnent lieu à la constitution d'une provision pour impôts.

1.12 Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont portées au bilan dans les capitaux propres.

Elles sont rapportées au crédit du compte de résultat (en résultat exceptionnel) au même rythme que l'amortissement des biens qu'elles ont permis de financer.

1.13 Chiffre d'affaires

Constitué par les ventes de produits, de marchandises, de matières premières et par les autres produits et prestations liés à l'activité courante, le chiffre d'affaires est comptabilisé dès lors que le transfert de propriété est intervenu ou que le service a été rendu.

Il est présenté net des remises et ristournes accordées.

Les charges résultant des accords de collaboration commerciale signés avec les distributeurs sont, quant à elles, montrées dans les "autres services extérieurs".

1.14 Charges de publicité

Inclues dans les "autres services extérieurs", les charges de publicité, de promotion et de relations publiques sont enregistrées dans les charges de l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

1.15 Distinction entre résultat courant et résultat exceptionnel

Le résultat courant correspond à la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier. Il inclut donc l'ensemble des produits et charges récurrents directement liés à l'activité opérationnelle de la Société.

Les charges et produits exceptionnels sont constitués des éléments significatifs qui, en raison de leur nature ou de leur caractère inhabituel ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle de la société.

1.16 Recours à des estimations

En vue de l'établissement de ses états financiers, la société peut être amenée à procéder à des estimations et à retenir des hypothèses qui affectent la valeur des actifs et des passifs (provisions notamment.....).

Déterminées sur la base des informations et situations connues à la date d'arrêté des comptes, ces estimations et hypothèses peuvent, le cas échéant, s'avérer sensiblement différentes de la réalité.

NOTE 2 – FAITS MARQUANTS

2.1 Exercice 2006

2.1.1 Dénouement des opérations initiées en décembre 2005 par Unibel

L'Offre Publique d'Echange Simplifiée portant sur 315 611 actions Unibel et réalisée dans le cadre d'un programme de rachat d'actions (parité : pour une action Unibel, une obligation avec option d'échange ou de conversion en une action Fromageries Bel S.A. existante ou à émettre) s'est dénouée le 2 Janvier 2006. 80 489 actions Unibel ont été apportées à cette offre.

Par ailleurs, Fromageries Bel S.A. a, en date du 20 Janvier 2006, reçu de la part d'Unibel 684 156,5 Euros au titre de la prime de 8,5 Euros attachée à chaque obligation émise dans le cadre de l'OPES.

2.1.2 Avis de vérification par les autorités fiscales

La société Fromageries Bel S.A. a reçu, en Février 2006 un avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004. Le contrôle de l'exercice 2003 a donné lieu à la notification d'un redressement de 89 K€.

A ce jour le contrôle se poursuit au titre de 2004, la société Fromageries Bel S.A. n'a donc reçu aucune notification de redressement pour cette seconde année contrôlée.

2.1.3 Projet PACE

En 2006, le Groupe a démarré le projet « Pace » (processus d'accélération de la collaboration d'entreprise) qui consiste à intégrer l'ensemble des activités commerciales, industrielles, financières et approvisionnements, en s'appuyant sur un outil commun : SAP. Au 31 décembre 2006, Fromageries Bel SA a comptabilisé en immobilisation incorporelle en cours 9.3 M€ et immobilisé les licences 1.8 M€ au titre de ce projet.

2.2 Exercice 2005

2.2.1 Versement de dividendes exceptionnels

L'Assemblée Générale Ordinaire de Fromageries Bel S.A., qui s'est tenue le 29 décembre 2005, a voté la distribution d'un dividende exceptionnel de 18,75 Euros par action, soit un montant global de 128,6 millions d'Euros.

Cette distribution exceptionnelle est intervenue le 30 décembre 2005 ; elle doit permettre à Unibel de financer les deux opérations lancées le 12 décembre 2005, opérations qui ont fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF sous la référence R05-834 le 7 décembre 2005.

Ces opérations se sont dénouées le 2 janvier 2006.

2.2.2 Réorganisation de la structure du Groupe

Le Groupe Bel a transféré, par voie d'apport en nature, les titres de participations de certaines filiales étrangères détenues par Fromageries Bel S.A. au profit de la société SICOPA.

Ces opérations ont été approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de SICOPA qui s'est tenue le 26 décembre 2005.

Les filiales concernées par cette opération sont les sociétés localisées en Allemagne, Royaume Uni, Belgique, Suède, Suisse, Pologne, République Tchèque, Slovaquie, Espagne, Italie, Portugal, Grèce, Etats-Unis, Maroc, Egypte, Tunisie, Pays-Bas et Autriche.

Cette opération a pour principal objectif, dans le cadre du développement international du Groupe Bel, d'utiliser SICOPA comme structure dédiée aux prises de participations et aux éventuelles acquisitions à l'étranger.

NOTE 3 – CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires présenté tient compte des spécificités de notre secteur d'activité en conformité avec le Guide comptable professionnel de l'Industrie Laitière.

Ventilation par marchés géographiques

	2006	2005
France	669 258	650 301
Autres pays d'Europe	270 759	267 872
Reste du monde	210 865	189 726
	1 150 882	1 107 899

Le chiffre d'affaires est en augmentation de 3,9 % (en augmentation de 9,6 % en 2005) par rapport à celui de l'exercice précédent.

À taux de change comparables -chiffres d'affaires valorisés sur la base des cours moyens du dernier exercice-, il enregistre une progression de 3,8 % (9,7 % en 2005).

NOTE 4 – RÉMUNÉRATIONS ET EFFECTIFS

Rémunération des dirigeants

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Jetons de présence alloués aux Administrateurs (inclus dans la ligne "Autres charges d'exploitation")	192	233
Rémunérations versées aux organes de direction (hors jetons de présence)	589	567

Effectif moyen

	Personnel salarié		Personnel mis à disposition de l'entreprise	
	2006	2005	2006	2005
Cadres	521	507	1	1
Agents de maîtrise et techniciens	486	500	9	12
Employés	272	300	16	20
Ouvriers	2 281	2 354	410	493
	3 560	3 661	436	527

Droits individuels à la formation

Dans le cadre du droit individuel à la formation institué par la loi n°2004.391 du 4 mars 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie, le volume d'heures de formation cumulé correspondant aux droits acquis et non exercés est de 176 571 heures au 31/12/2006.

NOTE 5 – RÉSULTAT FINANCIER

Exercice 2006

Le résultat financier est en hausse de 5 946 K€ par rapport à l'année précédente.

Cette évolution favorable résulte principalement : (en 000 €)

- d'une diminution très significative des dotations nettes aux provisions 10 907
- d'une diminution des revenus de participations - 1 789
- d'une diminution du revenu des créances diverses - 2 171
- d'un accroissement du résultat net de change 348
- d'une diminution des produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement -1 349

Exercice 2005

Le résultat financier est en baisse de 5 799 K€ par rapport à l'année précédente.

Cette évolution défavorable résulte principalement : (en 000 €)

- d'une diminution très significative des dotations nettes aux provisions - 2 765
- d'une diminution des revenus de participations - 2 590
- d'un accroissement du revenu des créances diverses 1 296
- d'une diminution du résultat net de change - 1 910
- d'un accroissement des produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement + 449

NOTE 6 – RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Pour l'essentiel, le résultat exceptionnel s'explique par :

	2006	2005
	(en milliers d'euros)	
• les mouvements de provisions (voir notes 15, 18 et 20)	-9 583	-8 509
• le résultat net sur les cessions d'éléments de l'actif immobilisé	- 864	- 4 310
• des dédommagements divers	- 3 136	- 500
• des profits exceptionnels divers	+ 505	+ 316
• des rentrées sur créances amorties	+ 2	+ 225

NOTE 7 – IMPOTS SUR LES BÉNÉFICES

Ils s'analysent en :

(en milliers d'euros)	2006	2005
• Impôt exigible de l'exercice qui concerne	5 372	12 627
. le résultat courant	12 504	18 130
. le résultat exceptionnel et la participation des salariés	<u>- 7 132</u>	<u>- 5 503</u>
• Provenant d'exercices antérieurs	-47	-169
• Incidence du régime de l'intégration fiscale	- 1 667	- 1 138
	3 658	11 320
Dont contributions additionnelles :		
• instituée par la loi de finances rectificative pour 1995 (3% en 2004, 1,5% en 2005)		202
• de 3,3 % instituée par la loi de financement de la Sécurité Sociale pour 2000	218	419

Situation fiscale latente

Sur la base :

- d'un taux normal d'imposition de 33 1/3 % ;
- d'un taux réduit de 0 % applicable aux plus-values à long terme sur titres de participation à compter de 2007 ;
- d'une contribution sociale sur les bénéfices de 3,30 % assise sur l'impôt sur les sociétés (brut avant imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt).

L'accroissement de la charge future d'impôt peut être évalué à 48 829 K€ (45 074 K€ en 2005) dont 7 135 K€ (7 412 K€ en 2005) ont été provisionnés dans les comptes sociaux.

L'allègement découlant des décalages temporaires entre le régime fiscal et le traitement comptable des produits et des charges, calculé dans les mêmes conditions ressort à 3 179 K€ (7 257 K€ en 2005).

Par ailleurs, il subsiste au 31 décembre 2006 un report de moins-values à long terme de 75 597 K€ (92 642 K€ au 31/12/2005), toutes afférentes à des titres de participation. Ces moins values à long

terme sur titres de participation ne seront plus imputables sur des plus values sur titres à compter de 2007 du fait de la mise en place du régime « mère – fille » introduit par l'article 145 du Code Général des Impôts.

NOTE 8 – ACTIF IMMOBILISÉ

Exercice 2006

État de l'actif immobilisé

(en milliers d'euros)	Valeur brute au 01/01/06	Augmenta- tions	Diminu- tions	Valeur Brute au 31/12/06
Immobilisations incorporelles	22 623	14 444	140	36 927
Immobilisations corporelles				
• Ensembles immobiliers	99 909	5 294	1 985	103 218
• Installations techniques, matériels et outillages	288 477	21 739	13 789	296 427
• Autres	47 162	11 084	16 847	41 399
Immobilisations financières				
• Participations	460 751	133 346	94 683	499 414
• Autres	8 559	1 883	748	9 694
	927 481	187 790	128 192	987 079

État des amortissements

(en milliers d'euros)	Au 01/01/06	Augmen- tations	Diminu- tions	Au 31/12/06
Immobilisations incorporelles	6 844	3 241	139	9 946
Immobilisations corporelles				
• Ensembles immobiliers	53 007	3 890*	1 836	55 061
• Installations techniques, matériels et outillages	170 522	16 343*	11 825	175 040
• Autres	16 294	3 448	2 868	16 874
	246 667	26 922	16 669	256 921

Immobilisations incorporelles

L'augmentation de ce poste provient pour l'essentiel d'un accroissement significatif des projets informatiques dont 9 563 K€ correspondent à des immobilisations en cours et principalement du projet PACE (voir note 2.1.3).

Immobilisations corporelles

Les immobilisations vendues, réformées, détruites qui ont été sorties de l'actif au cours de l'exercice avaient une valeur brute de 32 621 K€ et étaient amorties à hauteur de 16 669 K€.

Les provisions pour dépréciation exceptionnelle d'immobilisations corporelles (bâtiments et installations diverses inutilisées) sont passées de 83 K€ à 461 K€ (cf. note 15).

Immobilisations financières

La valeur brute des participations augmente de 38 663 K€ pour s'établir à 499 414 K€.

Cette évolution résulte : (en 000 €)

- de l'acquisition de 1 000 actions préférentielles de la société Bel USA +94 667
- de l'acquisition de 1 033 335 titres de la société Sicopa suite à l'augmentation de capital en date du 29-03-2006 + 15 500
- de l'acquisition de 72 000 titres de la société Bel Egypt Expansion for Cheese Production suite à l'augmentation de capital en date du 14-12-2006 + 9 342
- de l'acquisition de 750 000 titres de la société Sawsen suite à l'augmentation de capital en date du 18/01/2006 et non entièrement libérées + 8 327
- de la conversion partielle du compte courant de la société Bel Syrie en capital + 5 459
- de l'acquisition de 4 994 titres de la société IBF + 50
- de l'acquisition de 999 titres de la société Fromageries Bel Production France + 1
- de la cession de 1 000 actions préférentielles de la société Bel USA à Sicopa -94 667
- de la liquidation de Leerdammer Company UK - 16

L'augmentation de la valeur brute des autres titres immobilisés de 240 K€ s'explique principalement par le rachat de 1 484 actions Fromageries Bel pour une valeur hors frais de 239 K€ opéré dans le cadre des dispositions de la sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2006 (au 31 décembre 2006, Fromageries Bel détenait 13 738 de ses propres actions représentant 0.20% de son capital social pour une valeur brute et nette de 1 643 K€).

Exercice 2005

État de l'actif immobilisé

(en milliers d'euros)	Valeur brute au 01/01/05	Augmenta- tions	Diminu- tions	Valeur Brute au 31/12/05
Immobilisations incorporelles	18 200	5 488	1 065	22 623
Immobilisations corporelles				
• Ensembles immobiliers	95 444	4 595	130	99 909
• Installations techniques, matériels et outillages	279 875	22 863	14 261	288 477
• Autres	44 831	24 418	22 087	47 162
Immobilisations financières				
• Participations	560 309	426 921	526 479	460 751
• Autres	8 509	1 621	1 571	8 559
	1 007 168	485 906	565 593	927 481

État des amortissements

(en milliers d'euros)	Au 01/01/05	Ajustement Règl 2002-10	Augmen- tations	Diminu- tions	Au 31/12/05
Immobilisations incorporelles	6 299	- 555	1 943	843	6 844
Immobilisations corporelles					
• Ensembles immobiliers	59 931	-10 521	3 705*	108	53 007
• Installations techniques, matériels et outillages	220 720	- 54 475	15 706	11 429	170 522
• Autres	21 307	- 2 549	3 422	5 886	16 294
	308 257	- 68 100	24 776	18 266	246 667

* Dont 1 pour le compte d'ordre non prélevé sur le résultat

Immobilisations corporelles

Les immobilisations vendues, réformées, détruites qui ont été sorties de l'actif au cours de l'exercice avaient une valeur brute de 36 478 K€ et étaient amorties à hauteur de 17 423 K€.

Les provisions pour dépréciation exceptionnelle d'immobilisations corporelles (bâtiments et installations diverses inutilisées) sont passées de 284 K€ à 83 K€ (cf. note 15).

Immobilisations financières

La valeur brute des participations diminue de 99 558 K€ pour s'établir à 460 751 K€.

Cette évolution résulte :

(en 000 €)

- de la création de Bel Tunisie Marketing + 6
- des titres de la société Sicopa obtenus en rémunération de l'apport des titres ci-dessous, diminués des dépréciations mentionnées à la note 15 + 424 673
- de l'apport des titres Bel suisse, Bel Stry Cesko, Bel Egypt SAE, Bel Egypt Distribution, Société Alimentaire Bel Egypt, Bel Belgium, Fromageries Bel Portugal, Grupo Fromageries Bel Espana, Bel Italie SPA, Bel Deutschland GmbH, Fromageries Bel Hellas, Leerdammer Company BV, Bel UK Ltd, Fromageries Bel Maroc, Bel Polska, Bel Sverige AB, Syraen Bel Slovensko, Adler Allgau Beteiligungsellschaft, Bel Kaukauna Inc, et Bel Tunisie Marketing à Sicopa - 524 451
- de la cession des titres Tvrdosinska Mliekaren - 2 028
- de la création de Bel Egypt Expansion For Cheese + 2 242

L'augmentation de la valeur brute des autres titres immobilisés de 60 K€ s'explique principalement par :

- le rachat de 455 actions Fromageries Bel pour une valeur hors frais de 60 K€ opéré dans le cadre des dispositions de la cinquième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 26 juin 2003 (au 31 décembre 2005, Fromageries Bel détenait 12 254 de ses propres actions pour une valeur brute et nette de 1 404 K€).

NOTE 9 – AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Ce poste comprend pour l'essentiel :

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
• Fournisseurs et comptes rattachés	3 867	6 103
• Montant à recevoir de l'Onilait (dossiers en attente de régularisation)	2 562	2 976
• T.V.A.	20 805	19 297
<i>dont remboursement de crédits de TVA demandés</i>	9 290	8 217

NOTE 10 – CRÉANCES DIVERSES

Au 31 Décembre, les en-cours relatifs aux avances de trésorerie consenties à nos filiales ressortaient à :

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fromageries Picon	5 527	1 762
Bel UK	6 411	3 093
Syraren Bel Slovensko	18 623	10 640
Bel Italia		535
Bel Nordic AB	1 378	
Bel Syry Cesko AS	3 227	3 577
Bel Syrie	2 955	6 597
Bel Tunisie	1 762	1 791
Sicopa	97	2 438
Bel Brands USA	9 747	12 728
Unibel		28 687
Bel USA	2 395	
Autres (inférieures à 1 000 K€)	<u>559</u>	<u>1 350</u>
	<u>52 681</u>	<u>73 198</u>

D'autre part, les sociétés comprises dans le périmètre d'intégration fiscale étaient redevables, au titre du solde de l'impôt sur les bénéfices, d'une somme de 1 736 K€ (69 K€ en 2005).

NOTE 11 – VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

La trésorerie disponible est placée en actions de SICAV et parts de fonds communs de placement dont l'évaluation, sur la base du dernier cours ou de la dernière valeur liquidative connus s'élève à 17 327 K€ (3 130 K€ en 2005).

NOTE 12 – INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

Sont ici positionnées les primes (payées à l'actif – reçues au passif) sur options de change valorisées sur la base de leur prix de marché à la clôture de l'exercice.

S'agissant d'opérations de couverture, les ajustements résultant de cette actualisation ont été portés dans le bilan aux rubriques :

- charges constatées d'avance et compte d'attente pour les pertes latentes ;
- produits constatés d'avance et compte d'attente pour les profits latents,

et traités conformément à la règle comptable « de symétrie » applicable en la matière.

NOTE 13 – CHARGES CONSTATÉES D’AVANCE

En dehors du compte d’attente (cf. note 12 ci-dessus) qui présente un solde de 87 K€, les charges constatées d’avance concernent l’*Exploitation* pour 3 235 K€ (1 854 K€ en 2005) et le *Financier* pour 6 K€ (3 K€ en 2005).

NOTE 14 – ÉCARTS DE CONVERSION

Exercice 2006

(en milliers d’euros)	Montants	Différences Compensées	Provision pour pertes de change (*)
Écarts de conversion actif			
• sur immobilisations financières	2	-	
• sur créances	1 202	1 156	46
• sur disponibilités	1	1	
• sur dettes	26	19	7
	1 231	1 176	53
Écarts de conversion passif			
• sur créances	45	39	
• sur dettes	298	166	
	343	205	

(*) sur écarts de conversion uniquement

Exercice 2005

(en milliers d’euros)	Montants	Différences Compensées	Provision pour pertes de change (*)
Écarts de conversion actif			
• sur immobilisations financières		-	
• sur créances	551	89	462
• sur dettes	143	101	42
	694	190	504
Écarts de conversion passif			
• sur créances	2 726	464	
• sur dettes	8	7	
	2 734	471	

(*) sur écarts de conversion uniquement

Il y a eu compensation des écarts de conversion :

- en cas de couverture de change (ventes à terme de devises - options de change) ;
- par devise, pour les opérations à échéances voisines.

NOTE 15 – PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION

Exercice 2006

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	1 809		26	1 783
Immobilisations corporelles	83	410	32	461
Immobilisations financières	2 059	1 316	1	3 374
Stocks et en-cours	1 665	1 667	1 665	1 667
Clients	5 883	408	2 634	3 657
Créances diverses	1 853	-	76	1 777
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
	13 352	3 801	4 434	12 719

Dont :

▪ dotations	)	- d'exploitation	2 076	2 126
Et reprises	)	- financières	1 316	1
	)	- exceptionnelles	409	2 307

Les dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières concernent les autres titres de immobilisés (Galaxy Nutritional Foods pour 1 316 K€).

Exercice 2005

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	1 757	298	246	1 809
Immobilisations corporelles	284	37	238	83
Immobilisations financières	90 173	16 240	104 354 *	2 059
Stocks et en-cours	1 794	1 665	1 794	1 665
Clients	5 331	1 300	748	5 883
Créances diverses	1 816	37		1 853
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
	101 155	19 577	107 380	13 352

Dont :

▪ dotations	)	- d'exploitation	3 076	2 788
Et reprises	)	- financières	16 240	4 576
	)	- exceptionnelles	261	238

* Dont 99 778 K€ de provisions utilisées pour la valorisation de l'apport à l'augmentation de capital de la société par action Sicopa (Bel Italie SPA 8 248 K€, Grupo Fromageries Bel Espana 64 401 K€, Fromageries Bel Portugal 14 542 K€, Société Alimentaire Bel Egypt 795 K€, Syraren Bel Slovensko 8 034 K€ et Bel Syry Cesko AS 3 758 K€).

Les dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières concernent les titres de participation (dont Syraren Bel Slovensko pour 587 K€, Lacto Fromageries Bel Portugal pour 14 542 K€ et Bel Italia pour 1 111 K€). Les reprises se rapportent également principalement aux titres de participation (Bel Syry Cesko pour 2 840 K€, Bel Egypt pour 846 K€ et Grupo Fromageries Bel Espana pour 890 K€).

NOTE 16 – CAPITAL

Le capital social qui n'a pas varié au cours de l'exercice se compose de 6 872 335 actions de nominal 1,50 € dont 13 738 étaient détenues par l'entreprise à la date du 31 décembre 2006 (12 254 au 31 décembre 2005).

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double.

NOTE 17 – ÉCARTS DE RÉÉVALUATION

Exercice 2006

(en milliers d'euros)

	Au 1 ^{er} janvier 2006	Utilisations pour		Au 31 décembre 2006
		Amortissements Ou provisions	Sorties d'actif	
Réserve de réévaluation				
• Terrains	1 498	-	2	1 496
• Titres de participation	432	-	432	-
Autres écarts compte d'ordre	15	2	-	13
	1 945	2	434	1 509

Exercice 2005

(en milliers d'euros)

	Au 1 ^{er} janvier 2005	Utilisations pour		Au 31 décembre 2005
		Amortissements Ou provisions	Sorties d'actif	
Réserve de réévaluation				
• Terrains	1 498	-		1 498
• Titres de participation	432	-	-	432
Autres écarts compte d'ordre	16	1	-	15
	1 946	1		1 945

NOTE 18 – PROVISIONS RÉGLEMENTÉES

Les dotations et reprises correspondantes sont enregistrées au niveau du *Résultat exceptionnel*

Exercice 2006

(en milliers d'euros)	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Provision pour investissement	5 730	1 297	1 354	5 673
Provisions pour hausse des prix	4 441	408	4 106	743
Amortissements dérogatoires	100 683	28 924	11 914	117 693
Provision spéciale de réévaluation *	61	-	5	56
Plus-values réinvesties	1 784	-	-	1 784
	112 699	30 629	17 379	125 949

* Concerne uniquement le poste constructions.

Exercice 2005

(en milliers d'euros)	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Provision pour investissement	4 167	1 563	-	5 730
Provisions pour hausse des prix	4 370	335	264	4 441
Amortissements dérogatoires (1)	24 415	88 203	11 935	100 683
Provision spéciale de réévaluation *	66	-	5	61
Plus-values réinvesties	1 784	-	-	1 784
	34 802	90 101	12 204	112 699

* Concerne uniquement le poste constructions.

(1) Dont ajustement Règlement n° 2002-10 sans impact sur le résultat : 68 100 K€

NOTE 19 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)

Capitaux propres au 31 décembre 2004	709 185
Écarts de réévaluation	- 1
Dividendes (AG mixte du 23 Juin 2005)	- 21 648
Distribution Exceptionnelle	- 128 627
Annulation dividendes sur actions propres	+ 39
Subventions d'investissement	+ 528
Provisions règlementées *	+ 77 897
Résultat de l'exercice	+ 35 721
Capitaux propres au 31 décembre 2005	673
	094

* Dont impact Règlement n° 2002-10 : 68 100 K€

Écarts de réévaluation	- 436
Dividendes (AG mixte du 9 Juin 2006)	- 24 053
Primes de conversion – OPES 2006	+ 684
Annulation dividendes sur actions propres	+ 43
Subventions d'investissement	+ 57
Provisions règlementées	+ 13 250
Résultat de l'exercice	+ 43 901
Capitaux propres au 31 décembre 2006	706 540

NOTE 20 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Exercice 2006

(en milliers d'euros)		Dotations	Reprises		Montant à la fin de l'exercice
	Montant au Début de l'exercice		Utilisées	Devenues Sans objet	
Litiges	1 072	549	407	521	693
Pertes de change	1 168	215	1 168	-	215
Impôts différés	7 418	893	1 141	-	7 170
Autres risques et charges	7 799	4 838	4 577	894	7 166
	17 457	6 495	7 293	1 415	15 244
Dont					
- dotations	)	- d'exploitation	4 563	4 030	24
et reprises	)	- financières	215	1 168	-
	)	- exceptionnelles	1 717	2 095	1 391

La variation 2006 est marquée par la reprise de provisions de 0.8 M € constituées en 2004 et en 2005 pour risques commerciaux sur la péninsule arabique et devenue sans objet au cours du premier semestre 2006 pour 0.5 M€.

Exercice 2005

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises		Montant à la fin de l'exercice
			Utilisées	Devenues Sans objet	
Litiges	1 069	91	25	63	1 072
Pertes de change	734	1 168	734	-	1 168
Impôts différés	6 522	997	101	-	7 418
Autres risques et charges	11 002	4 239	4 387	3 054	7 799
	19 327	6 495	5 247	3 117	17 457
Dont					
- dotations	)	- d'exploitation	3 738	10	
et reprises	)	- financières	1 168	829	
	)	- exceptionnelles	1 589	2278	

La variation 2005 est particulièrement marquée par la reprise de la provision de 1.8 M € constituée en 2004 pour risque commercial au Canada et devenue sans objet au cours du premier semestre 2005.

NOTE 21 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERS

L'essentiel de ce poste est constitué du fonds de participation des salariés aux résultats pour un montant de 13 138 K€ -intérêts courus inclus (13 381 K€ en 2005)-.

NOTE 22 – AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Les comptes clients créditeurs et comptes rattachés pour 7 216 K€ (11 683 K€ en 2005) ainsi que les avances reçues sur subventions pour 788 K€ (1 369 K€ en 2005) constituent les deux composantes principales de ce poste.

NOTE 23 – AUTRES DETTES DIVERSES

Dont :	<u>2006</u>	<u>2005</u>
(en milliers d'euros)		
Avances des sociétés du Groupe portant intérêts, Intérêts courus exclus	124 458	96 676
Excédent de versement sur impôt sur les bénéfices des sociétés comprises dans le périmètre d'intégration fiscale	25	459
Dette provisionnée pour participation des salariés aux résultats	1 807	2 936

NOTE 24 – INCIDENCE DES ÉVALUATIONS FISCALES DÉROGATOIRES

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Résultat net de l'exercice	43 902	35 721
Impôts sur les bénéfices	3 658	11 320
Résultat avant impôts	47 560	47 041
Variation des provisions règlementées	13 250	9 797
Résultat hors évaluations fiscales dérogatoires (avant impôts)	60 810	56 838

NOTE 25 – PRODUITS À RECEVOIR, CHARGES À PAYER ET CRÉANCES ET DETTES REPRÉSENTÉES PAR DES EFFETS DE COMMERCE

Produits à recevoir

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Créances clients et comptes rattachés	9 838	3 415
Autres créances d'exploitation	14 468	15 249
Créances diverses	321	28
Disponibilités	41	10
	24 668	18 702

Charges à payer

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Emprunts et dettes financières divers	410	443
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	79 058	66 129
Dettes fiscales et sociales	31 980	27 577
Autres dettes d'exploitation	8 668	6 954
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 160	1 103
Autres dettes diverses	1 992	2 940
	123 268	105 146

Créances et dettes représentées par des effets de commerce

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Créances clients et comptes rattachés	21 042	22 142
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		

En matière de paiements, la société a décidé d'abandonner l'effet de commerce pour lui préférer les virements bancaires.

NOTE 26 – ENGAGEMENTS FINANCIERS

(en milliers d'euros)	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Engagements donnés :</u>		
Avals et cautions pour le compte de filiales	-	-
Autres avals et cautions		
Lettres d'intention pour le compte des filiales	26 264	14 958
Lettres d'intention pour le compte de tiers	2 106	2 998
Responsabilité d'associé dans le passif de GIE, SCI ...	1 371	2 543
Indemnités de départ à la retraite (cf. note 26.1 ci-dessous)	16 069	15 672
Bons de réduction	3 663	1 773
Garantie de Passif plafonnée à	15 000	15 000
Garantie de Passif	5 000	5 000
	69 473	57 944
<u>Engagements reçus :</u>		
Crédit syndiqué renouvelable multidevise (cf. note 26.2 ci-dessous)	400 000	400 000
Garanties bancaires sur clause de garantie de passif	22 370	22 370
Cautions s/créances clients Export	8 388	4 813
Garantie de bonne exécution de contrat	360	76
	431 118	427 259
<u>Engagements réciproques (hors contrats à terme de devises et Crédit-Bail) :</u>		
Locations immobilières	20 916	23 998
• à moins d'un an	6 139	
• de un à cinq ans	14 777	
• supérieur à 5 ans		
Commandes d'immobilisations	16 153	8 907
Acquisition de titres suite exercice option d'achat	-	10 671
	37 069	43 576

26.1 Engagements de retraite et avantages similaires

L'allocation de fin de carrière a fait l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des « unités de crédit projetées » sur la base des hypothèses suivantes :

- départ volontaire, entraînant le paiement des charges patronales, à :
 - 63 ans pour les cadres,
 - 61 ans pour les techniciens et agents de maîtrise,
 - 60 ans pour les autres catégories de personnels,
- prise en compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie et du taux de rotation du personnel
- taux d'actualisation et d'inflation :

2005 : 4,10 % nominal soit 2,05 % hors inflation de 2,00 %
 2006 : 4,50 % nominal soit 2,45 % hors inflation de 2,00 %

Les droits acquis par les salariés à ce titre ne font pas l'objet d'une provision mais sont constatés dans les *Engagements hors bilan* (cf. ci-dessus).

26.2 Crédit syndiqué

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 13 juillet 2006, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 Juillet 2011.

Au 31 décembre 2006, aucun tirage n'est effectué sur cette ligne de crédit.

Fromageries Bel s'est engagé sur ce crédit, à ce que son ratio de Levier Financier reste inférieur à 3, pendant toute la durée du crédit, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du groupe.

26.3 Instruments financiers

Gestion du risque de change :

Au 31 décembre 2006, la société avait contracté les couvertures suivantes (en milliers d'Euros) :

PORTEFEUILLE DE TERMES ADOSSÉS À DES CRÉANCES CLIENTS OU DETTES FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES

Types d'opération	Devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR	Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR
TERME	CAD	9 586	-747	12 005	772
TERME	CHF	5 899	73	6 604	166
TERME	CZK	11 376	-190	13 894	-376
TERME	DKK	4 076	-8	3 604	57
TERME	GBP	41 921	-33	53 674	-878
TERME	JPY	14 963	369	13 844	1 217
TERME	PLN	-30 368	1 826	-33 936	679
TERME	SEK	5 978	-3	8 781	-140
TERME	SKK	-1 346	40	-306	42
TERME	USD	87 689	-3 030	75 382	3 263
TOTAL			-1 703		4 802

**PORTEFEUILLE D'OPTIONS ADOSSÉES À DES CRÉANCES CLIENTS OU DETTES
FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

Types d'opération	Devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR	Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR
Achat de PUT	CAD	5 401	20	1 383	81
Vente de CALL	CAD	3 807	-215	1 425	-2
Achat de PUT	CHF	1 292	9	1 285	31
Vente de CALL	CHF	1 323	-2	1 312	0
Achat de PUT	CZK	5 992	18	3 337	7
Vente de CALL	CZK	4 805	-79	3 414	-86
Achat de PUT	GBP	12 757	105	4 296	4
Vente de CALL	GBP	13 198	-125	4 364	-88
Achat de PUT	JPY	2 221	77	1 339	47
Vente de CALL	JPY	2 312	-22	0	0
Achat de CALL	PLN	0	0	-5 502	259
Vente de PUT	PLN	0	0	-5 563	-8
Achat de PUT	SEK	2 661	30	1 072	4
Vente de CALL	SEK	2 155	-21	541	-16
Achat de PUT	SKK	0	0	-2 075	237
Vente de CALL	SKK	0	0	-2 019	0
Achat de PUT	USD	11 031	124	19 991	524
Vente de CALL	USD	9 695	-197	14 757	-31
TOTAL			-278		964

PORTEFEUILLE DE TERMES VENANT COUVRIR DES DIVIDENDES FUTURS

Types d'opération	Devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR	Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR
TERME	CHF	324		953	9
TERME	GBP			1 440	-44
TERME	PLN	2439	-125	3 016	-111
TERME	USD	3994	-201	0	0
TOTAL			-326		- 146

PORTEFEUILLE DE TERMES ET OPTIONS VENANT COUVRIR DES FINANCEMENTS

Types d'opération	Devises engagements	31.12.2005		31.12.2006	
		Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR	Montant contrepartie K EUR	Valeur marché K EUR
TERME	CHF	-710	1	-412	0
TERME	CZK	3 561	9	3 185	-17
TERME	GBP	2 907	-10	5 812	5
TERME	JPY	0	0	-242	0
TERME	PLN	-9 615	-62	-4 767	10
TERME	SEK	62	-4	1 375	3
TERME	SKK	10 632	23	18 581	53
TERME	USD	12 640	-74	12 990	7
TOTAL			-117		61
Achat de PUT	USD	4 600	109	0	0
Vente de PUT	USD	4 600	-108	0	0
TOTAL			1		0

PORTEFEUILLE OPERATIONS FINANCIERES INTERNES

Types d'opération	Devise	Contre-valeur en K EUR	Contre-partie	Valeur marché K EUR
TERME	CAD	1 847	BCA	-115
TERME	CHF	-6 100	BCH	-78
TERME	PLN	-39 128	BPO	-652
TERME	SEK	4 226	BSV	86
TERME	GBP	57 000	BUK	747
TERME	USD	1 300	KAU	-51
TERME	EUR	-7 782	PIC	-299
TERME	USD	3 481	USA	-150
TERME	EUR	14 507	ZEL	655
TERME	SKK	2 400	ZMP	-230
TOTAL				-87

BCA : Bel Canada
BCH : Bel Suisse
BPO : Bel Polska

BSV : Bel Nordie
BUK : Bel UK
KAU : Bel Brands

PIC : Fromageries Picon
USA : Bel USA
ZEL : Bel Tchéquie

ZEM : Bel Slovakia

Le dollar et le sterling sont les principales devises sur lesquelles la société Fromageries Bel a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 M € en résultat opérationnel.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0.6 M € en résultat opérationnel.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en terme de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèle de valorisation.

Gestion du risque de taux :

Au 31 décembre 2006, la société Fromageries Bel ne possédait aucune couverture de taux.

Gestion du risque action :

Au 31 décembre 2006, la société Fromageries Bel ne possédait aucun dérivé sur action.

26.3 Informations relatives aux contrats de crédit-bail :

Exercice 2006

Immobilisations en crédit-bail

(en milliers d'euros)	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements		Valeur nette
		de l'exercice	Cumulées	
Terrains	259			259
Constructions	304	20	217	87
Installations techniques, Matériels et outillages	341	75	290	51
Total	904	95	507	397

Engagements de crédit-bail

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions-	Install. Tech. Matériels et Outillages	Total
Redevances payées :				
• Au cours de l'exercice	17	19	87	123
• Cumulées	330	386	352	1068
Redevances restant à payer :				
• Jusqu'à un an	-	-	41	41
• À plus d'un an et cinq ans au plus	-	-	-	-
• À plus de cinq ans	-	-	-	-
Total à payer	-	-	41	41
Prix d'achat résiduel	-	-	-	-

26.4 Autres engagements :

Procès et litiges

La Société est engagée dans un certain nombre de procès et litiges dans le cours normal de ses opérations. Les charges probables et quantifiables pouvant en découler ont fait l'objet de provisions. Il n'existe aucun litige connu de la Direction et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le résultat ou la situation financière de la société, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires à la clôture de l'exercice.

NOTE 27 – ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

1. Fromageries Bel Production France

Fromageries BEL SA recouvre aujourd'hui des activités diverses au sein d'une organisation complexe avec une multiplicité d'intervenants.

Il est apparu nécessaire de différencier les fonctions commerciales et marketing des fonctions de production afin :

- d'aligner l'organisation juridique sur l'organisation opérationnelle du Groupe, en regroupant la production France au sein d'une structure unique, au service de ses multiples clients,
- de donner aux équipes de production l'autonomie nécessaire au management de leur activité : se focaliser sur leur objectif d'élaboration et de fabrication de fromages de marque,
- de mettre en cohérence les usines françaises avec l'ensemble des usines du Groupe à l'étranger, comme par exemples celles de Pologne, USA,...

L'ensemble des activités de production sera à compter de mars 2007, regroupé au sein d'une structure juridique unique, Fromageries Bel Production France, filiale à 100% de Fromageries BEL SA.

NOTE 28 – IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANT LES COMPTES DU GROUPE

Les comptes de notre Société sont inclus dans la consolidation du Groupe Unibel.

NOTE 29 – INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

(en milliers d'euros)	Dépenses d'exploitation		Investissements	Total
	Charges	Provisions		
Protection de l'air ambiant et du climat			343	343
Gestion des eaux usées	1 545		419	1 964
Gestion des déchets	461		10	471
Protection et assainissement du sol, des eaux, ...			213	213
Lutte contre le bruit et les vibrations			3	3
Autres (si peu significatif)				
TOTAL	2 006		988	2 944

État des échéances des créances et des dettes

(en milliers d'euros)

Rubriques et postes	Montant Brut	Échéance	
		à 1 an au +	à + d'1 an (5)
Créances			
Créances de l'actif immobilisé :			
• Créances rattachées à des participations			
• Prêts (1)	4 264	228	4 036
• Autres	5 430	90	5 340
Créances de l'actif circulant :			
• Créances clients et comptes rattachés	180 914	180 910	4
• Autres	95 162	95 160	2
• Charges constatées d'avance	3 328	3 296	32
	289 098	279 684	9 414
Dettes			
Autres emprunts obligataires (2)			
Emprunts (2) et dettes auprès des établissements de crédit (3)	4 331	4 331	-
Emprunts et dettes financières divers (2) (4)	13 414	2 591	10 823
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	151 941	151 938	3
Dettes fiscales et sociales	42 644	37 957	4 687
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 430	6 430	-
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	520	520	-
Autres dettes (4)	136 585	134 778	1 807
Produits constatés d'avance	5 737	5 737	-
	361 602	344 282	17 320
(1) Prêts accordés en cours d'exercice	768		
Prêts récupérés en cours d'exercice	307		
(2) Emprunts souscrits en cours d'exercice	5 458		
Emprunts remboursés en cours d'exercice	5 704		
(3) dont :			
- à deux ans au maximum à l'origine	4 331		
- à plus de 2 ans à l'origine	-		
(4) Dont	-	envers les associés (indication du poste concerné)	
(5) Dettes dont l'échéance est à plus de 5 ans	1 841		

Éléments concernant les entreprises liées et les participations

(en milliers d'euros)

Postes	Montants concernant les entreprises	
	liées	avec lesquelles la Sté à un lien de participation
Participations	497 361	-
Créances rattachées à des participations	-	-
Autres titres immobilisés	1 643	-
Prêts	-	4
Autres immobilisations financières	-	-
Créances clients et comptes rattachés	43 913	-
Autres créances	52 849	9
Emprunts et dettes financières divers	34	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	19 664	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Autres dettes	125 091	-
Produits de participation	19 858	-
Autres produits financiers	2 879	-
Charges financières	3 573	-

TABLEAU DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

Sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	% Capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société non remboursés	Montant des cautions, avals et lettres d'intention fournis par la société	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
	En milliers de devises			Brute	Nette	En milliers d'Euros		
I - RENSEIGNEMENTS DETAILLES								
<u>A - Filiales (plus de 50% du capital détenu par la société) :</u>								
Françaises								
Fromageries Picon - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	600 EUR	- 1 952 EUR	99,975	2 352	2 352	5 527		
Société Anonyme des Fermiers Réunis - 12 Cours Louis Lumière - 94306 Vincennes	7 200 EUR	10 722 EUR	99,848	18 118	18 118			
Sofico - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	2 339 EUR	7 367 EUR	99,965	2 376	2 376			427
Sicopa - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	251 401 EUR	312 296 EUR	100,000	440 174	440 174			18 604
Etrangères								
Bel Tunisie - Tunis/Tunisie	3 000 TND	- 7 006 TND	99,000	2 053	0	1 762		
Bel Syrie - Damas/Syrie	613 000 SYP	- 81 579 SYP	99,958	9 482	9 482	2 956	2 306	
Sawsen Produits Laitiers- Alger/Algérie	816 672 DZD	- 148 522 DZD	99,988	11 670	11 670		10 530	
Bel Algérie - Alger/Algérie	125 000 DZD	261 641 DZD	94,996	1 453	1 453	7		
Bel Egypt Expension for Cheese Production	88 000 EGP	3 746 EGP	98,000	11 584	11 584		(1)	9 072
<u>B - Participations (10 à 50% du capital détenu par la société) :</u>								
I - RENSEIGNEMENTS DETAILLES								
<u>A - Filiales non reprises au paragraphe I</u>								
a) Filiales françaises (ensemble)				153	153	103	0	335
b) Filiales étrangères (ensemble)				0	0	0	0	0
<u>B - Participations non reprises au paragraphe I</u>								
a) Dans des sociétés françaises (ensemble)				0	0	9	0	0
b) Dans des sociétés étrangères (ensemble)								
(1) : Dont 1 519 de lettre de garantie								

20.3.2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2006

Rapport général des Commissaires aux Comptes

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FROMAGERIES BEL, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 1-3 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valeur des immobilisations financières.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables suivies par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans la note de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

- Par ailleurs, conformément aux notes 1-8 et 1-16 de l'annexe, votre société procède à des estimations comptables notamment pour prendre en compte les risques liés aux litiges ou contentieux.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société, des données et des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, revu les calculs effectués par la société et examiné les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 26 mars 2007

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Pierre-Henri Scacchi et
Associés

Gérard BADIN

Philippe AGNELLET

20.3.3 Honoraires des Commissaires aux comptes

Fromageries Bel

Honoraires des commissaires aux comptes et membres de leurs réseaux

En milliers d'euros

	Deloitte & Associés				Pierre Henri Scacchi & Associés			
	Montants		%		Montants		%	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Emetteur	203	262	25%	22%	97	71	100%	56%
- Filiales intégrées globalement	610	454	75%	38%				
Autres diligences et prestations directement liées à la mission de commissaire aux comptes								
- Emetteur		128		11%		55		44%
- Filiales intégrées globalement		288		24%				
Sous-total	813	1132	100%	96%	97	126	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social		52		4%				
Autres								
Sous-total	0	52	0%	4%	0	0	0%	0%
Total	813	1184	100%	100%	97	126	100%	100%

20.4 Vérification des informations financières annuelles

20.4.1 Déclaration de vérification des informations financières historiques

Se reporter aux rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006, figurant respectivement au paragraphe 20.3.1.2 et 20.3.2.2 du présent Document de référence.

Pour les exercices précédents, il convient de se reporter aux rapports suivants qui sont inclus par référence dans le présent Document de référence conformément aux dispositions de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004 :

- Les rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ainsi que ces comptes eux même figurant dans le Document de référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en page 156 et suivantes respectivement en page 190 et suivante ;
- Les rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2004 ainsi que ces comptes eux même figurant dans le Document de référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 7 décembre 2005 sous le numéro R.05-140 en page 112 et suivantes respectivement en page 222 et suivante ;

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux

Ce paragraphe est sans objet.

20.4.3 Informations financières non contenues dans les états financiers

Ce paragraphe est sans objet.

20.5 Date des dernières informations financières

Le dernier exercice pour lequel les informations financière ont été vérifiées est l'exercice clos le 31 décembre 2006.

20.6 Informations financières intermédiaires et autres

Les Chiffre d'affaires et les situations trimestrielles de la Société ont été publiés au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* le 14 mai 2007. Il est précisé que les informations publiées n'ont été ni examinées, ni vérifiées.

**Chiffre d'affaires comparé.
(Hors taxes en milliers d'euros).**

I – de la société mère :

	2007	2006
Premier trimestre	283 722	285 796
Fromages	270 450	262 133
Industrie et autres	13 272	23 663
Deuxième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Troisième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Quatrième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
	283 722	285 796

Les comptes sociaux demeurant établis conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur (Plan Comptable Général 1999 et Règlements du Comité de la Réglementation Comptable), les chiffres d'affaires de la Société Mère présentés ci-dessus sont toujours déterminés selon les normes comptables françaises.

II - consolidé du groupe :

	2007	2006
Premier trimestre	448 685	417 689
Fromages	413 196	382 749
Industrie et autres	35 489	34 940
Deuxième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Troisième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Quatrième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
	448 685	417 689

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 mars 2007 augmente de 7,4 % (dont 8 % pour le secteur "Fromages") par rapport à l'exercice précédent. A taux de change et périmètre comparables, la hausse est de 8,1 % (avec une progression de 8,8 % pour le secteur "Fromages").

20.7 Politique de distribution de dividendes

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes net distribués, les impôts payés au Trésor (avoir fiscaux) et les revenus globaux correspondants sont les suivants :

(en euros)	2001	2002	2003	2004*	2005*	2006*
Revenu total	3,33	4,20	4,50	3,15	3,50	4,50
Avoir fiscal	1,11	1,40	1,50	-	-	-
Dividende net	2,22	2,80	3,00	3,15	3,50	4,50

** Les distributions postérieures au 1er janvier 2005 n'ouvrent plus droit à l'avoir fiscal.*

L'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2007 a décidé de procéder au paiement d'un somme de 4,50 euros/action. Cette distribution a été effectuée le 12 mai 2007.

Les dividendes nets futurs dépendront de la capacité de la Société à générer un résultat bénéficiaire, de sa situation financière et de tout autre facteur que le Conseil d'administration jugera pertinent.

20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Les informations relatives aux procédures judiciaires et d'arbitrage figurent au paragraphe 4.1.3 « Procédures judiciaires » du présent Document de référence ».

20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Le Groupe Bel a signé, le 17 avril 2007, un contrat portant sur l'acquisition de l'ensemble des actifs de la société Shostka, l'un des leaders du marché du fromage en Ukraine.

Cette acquisition significative permet au Groupe de renforcer sa présence en Europe de l'Est, l'Ukraine constituant en effet le deuxième marché le plus important du point de vue des volumes produits derrière la Russie. Shostka a réalisé en 2006 environ 44 millions de \$ de chiffre d'affaires, avec une forte dynamique de croissance, et occupe une position de leader sur son marché domestique.

Le Groupe Bel réalise ainsi une acquisition majeure sur un marché ukrainien très prometteur : avec une population de plus de 47 millions d'habitants et dans un contexte macroéconomique de forte croissance du PIB, le secteur de produits laitiers en général est particulièrement dynamique, au sein duquel le marché des fromages présente un excellent potentiel de croissance.

Le Groupe Bel a également signé, le 15 février 2007 un accord de montage d'une Joint Venture avec le Groupe Sahar, spécialisé dans les produits laitiers et les jus de

fruits. Ce dernier apporte l'ensemble de son activité fromages au sein de la structure baptisée Bel Sahar qui est contrôlée à 70 % par le Groupe Bel.

La Joint Venture est propriétaire de la marque ROUZANEH et permet ainsi au Groupe Bel de bénéficier d'une réelle maîtrise d'exploitation de cette marque qui bénéficie d'une forte notoriété sur le marché local des "white cheese".

Le groupe iranien possède une usine de 200 salariés qui devrait voir à terme sa capacité de production doubler. Bel compte également sur cette plate-forme de distribution et sur le potentiel de la marque Rouzaneh pour lancer prochainement ses marques phares que sont La Vache qui rit et Kiri sur le marché iranien

Par la création de la Joint Venture en Iran, le Groupe Bel s'introduit sur un marché important et porteur, encore vierge de toute concurrence internationale. Avec une population de 70,4 millions d'habitants, le marché iranien du fromage est de l'ordre de 200 000 tonnes avec des modes de consommation et des produits assez proches de ceux que le Groupe connaît au Moyen-Orient.

CHAPITRE 21

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 Capital social

21.1.1 Capital social au 31 décembre 2006

Le montant du capital souscrit au 31 décembre 2006 est de 10.308.502,50 euros. Il est divisé en 6.872.335 actions de 1,50 euros de nominal.

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

21.1.2 Actions non représentatifs du capital social

Ce paragraphe est sans objet.

21.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

21.1.3.1 Rapport spécial sur les opérations d'achats de ses propres actions par la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006

Chers Actionnaires,

En application des dispositions de l'article L. 225-209 alinéa 2 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de porter à votre connaissance la réalisation des opérations d'achat d'actions qui ont été autorisées et mises en place par l'Assemblée Générale de votre Société. Le présent rapport comprend en outre l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme de rachat de titres de capital et visées à l'article 241-2 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers.

Le présent rapport vous présente, d'une part, le bilan du précédent programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale du 9 juin 2006 **(1)** et d'autre part les principales caractéristiques du nouveau programme de rachat d'actions tel qu'il est soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 30 avril 2007 **(2)**.

1 > BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS AUTORISE PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 9 JUIN 2006

L'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juin 2006 a autorisé le Conseil d'administration, pendant une durée de dix-huit mois à compter de ladite Assemblée, soit jusqu'au 8 décembre 2007, à mettre en œuvre un programme

de rachat d'actions, conformément aux dispositions du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement n° 2273/2003 de la Commission Européenne en date du 22 décembre 2003.

À la date du 15 mars 2007, la Société Fromageries Bel a acquis 1 484 actions propres dans le cadre de cette autorisation, pour un prix global de 239 214,52 euros, soit un prix moyen de 161,20 euros.

Au titre des autorisations données par les Assemblées antérieures, la Société autodétenait des actions propres ainsi détaillées :

- Pourcentage de capital autodétenu de manière directe ou indirecte, au 31 décembre 2006. 0,20%
- Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois Néant
- Nombre de titres détenus en portefeuille au 31 décembre 2006... . 13 738
- Valeur comptable du portefeuille au 31 décembre 2006 1 643 milliers d'euros
- Valeur de marché du portefeuille calculé sur la base d'un cours de 163 euros correspondant au dernier cours de 2006.....2 239 milliers d'euros

Sur 13 738 actions autodétenues, 13 083 ont été conservées pour être remises lors de l'exercice de droits attachés à des titres donnant accès au capital, si de tels titres venaient à être créés.

Sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2007 de la onzième résolution, le Conseil d'administration envisage de conserver les 655 actions acquises fin 2004 et début 2005, afin, éventuellement, de les attribuer gratuitement au profit du personnel ou aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales.

Objectifs du Programme de rachat d'actions*	Nombre de titres
Annulation des actions	Néant
Attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'action ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne interentreprises, ou par voie d'attribution d'actions gratuites	néant
Conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe	1484
Remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	néant
Animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une charge de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers	néant
Total	1484

* Tel qu'adopté par l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires en date du 9 juin 2006.

2 > PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 30 AVRIL 2007

Compte tenu de l'évolution du cours de l'action de la Société, le Conseil d'administration vous propose d'annuler l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires en date du 9 juin 2006 et de la remplacer par un nouveau programme de rachat d'actions, présentant les caractéristiques suivantes :

Émetteur : Fromageries Bel S.A. compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris SA, code ISIN : FR 0000121857, mnémonique FBEL.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS PRÉSENTÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 30 AVRIL 2007

Part maximale du capital social pouvant être acquis : 10 % du capital, soit un nombre maximum de 687 233 actions.

Compte tenu du pourcentage de capital d'ores et déjà autodétenu par la Société au 31 décembre 2006, soit 0,20% représentant 13 738 actions, le pourcentage maximal pouvant être acquis par la Société sera de 9,80 %, soit 673 495 actions.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 alinéa 6 du Code de commerce, le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % du capital social.

Prix maximum d'achat : 250 euros par action soit un montant global maximum de 171 808 250 euros.

Les objectifs du programme de rachat seront notamment les suivants :

- annulation des actions, sous réserve de l'adoption de la neuvième résolution présentée ci-après,
- attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne interentreprise, ou par voie d'attribution d'actions gratuites,
- conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe,
- remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
- animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,

- mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.

Durée du programme : dix-huit mois à compter de l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires appelée à délibérer le 30 avril 2007, soit jusqu'au 29 octobre 2008.

CADRE JURIDIQUE DU NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DES ACTIONNAIRES APPELÉE À DÉLIBÉRER LE 30 AVRIL 2007

Le programme de rachat d'actions sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires appelée à délibérer le 30 avril 2007 par le vote des résolutions suivantes :

Septième résolution

(Autorisation donnée au Conseil d'administration aux fins de faire racheter par la Société ses propres actions, dans la limite de 10 % du capital social, dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de délégation, à faire acheter par la Société un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social, pour un montant total maximum de 171 808 250 euros et pour un prix maximum d'achat par action de 250 euros, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital effectuées par la Société.

Ces titres pourront être acquis ou cédés, en une ou plusieurs fois, à tout moment, y compris le cas échéant en période d'offre publique, par tous moyens et notamment de gré à gré, sur le marché ou hors marché, ou par voie d'offre publique ou d'acquisition ou de cession de bloc dans le respect de la réglementation en vigueur.

Les objectifs des rachats effectués en vertu de la présente autorisation seront notamment les suivants :

- annulation des actions, sous réserve de l'adoption de la neuvième résolution ci-après,
- attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne interentreprise, ou par voie d'attribution d'actions gratuites,
- conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe,
- remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
- animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre

- d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
- mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.

Ces opérations devront être effectuées en conformité avec les règles déterminées par les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, aux fins de décider de la mise en œuvre de la présente autorisation, de déterminer les modalités des rachats effectués, d'effectuer tous ajustements du prix maximum d'achat en raison d'opérations sur le capital, de passer tous ordres, conclure tous accords, déposer toutes offres publiques, procéder aux formalités requises, et plus généralement faire le nécessaire.

Cette autorisation est consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de ce jour, et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 9 juin 2006 dans sa sixième résolution.

Neuvième résolution

(Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration aux fins d'annuler, éventuellement, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions propres rachetées dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale au titre de l'article L. 225-209 du Code de commerce)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'administration, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce, à annuler, éventuellement, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions acquises en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale de ce jour dans sa septième résolution et des autorisations antérieures données par les Assemblées Générales du 24 juin 2004, 23 juin 2005 et 9 juin 2006, dans la limite légale de 10 % du capital, par période de vingt-quatre mois.

Cette autorisation est consentie pour une durée de vingt-quatre mois à compter de ce jour, et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 9 juin 2006 dans sa huitième résolution.

La différence entre le prix d'achat des actions et leur valeur nominale sera imputée sur le poste « *Autres Réserves* ».

L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'administration tous pouvoirs pour constater la ou les réductions du capital consécutives aux opérations d'annulations autorisées par la présente résolution et pour procéder à la modification corrélative des statuts.

Le Conseil d'administration

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires qui s'est tenue le 30 avril 2007 a approuvé les résolutions ci-dessus qui étaient soumises à son approbation.

21.1.3.2 Nombre d'actions détenues en propre

L'Assemblée Générale en date du 9 juin 2006, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de délégation, à faire acheter par la Société un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social, pour un montant total maximum de 134 010 435 euros et pour un prix maximum d'achat par action de 195 euros, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital effectuées par la Société.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

Les informations relatives à d'autres titres donnant accès au capital figurent au paragraphe 21.1.5 « Capital social autorisé mais non émis » ci-dessous.

21.1.5 Capital social autorisé mais non émis, engagements d'augmentation de capital

Dans le cadre des offres publiques initiées par la société Unibel sur ses propres titres du 12 décembre 2005 au 2 janvier 2006 (Décision Amf de recevabilité n° 205C2100 du 7 décembre 2005 et note d'information visée par l'Amf sous le n° 05-834 du 7 décembre 2005), l'Assemblée générale extraordinaire de Fromageries Bel du 21 novembre 2005 a autorisé l'émission par Unibel d'obligations échangeables ou convertibles en actions Fromageries Bel dans les termes suivants :

Première résolution

(Autorisation d'émission par Unibel, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de valeurs mobilières représentatives de créance sur Unibel, donnant accès à terme au capital de Fromageries Bel, à remettre dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par Unibel).

- L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 228-93 du Code de commerce :

- 1°) autorise la société Unibel, qui détient plus de 50 % du capital de la société, pendant une durée de dix-huit mois, à émettre, en accord avec le conseil d'administration de la société, toutes valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès à terme par échange, conversion ou tout autre moyen à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société, en rémunération de titres apportés à toute offre publique d'échange (ou à toute branche ou composante échange d'une offre publique) initiée par Unibel sur ses propres titres, et décide de supprimer, au profit des porteurs des valeurs mobilières ainsi émises par Unibel, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions de la société qui seront éventuellement émises par exercice de droits attachés aux dites valeurs mobilières ;
- 2°) prend acte que les actionnaires de la société ne disposeront d'aucun droit préférentiel de souscription à l'émission des valeurs mobilières ainsi émises par Unibel ;
- 3°) décide que le prix d'émission par action de la société sera égal au montant résultant de l'application de la parité de conversion (le cas échéant ajustée) de la valeur mobilière émise par Unibel, au montant de la créance détenue par le porteur de la valeur mobilière émise par Unibel à la date de conversion, mais ne pourra pas être inférieur à la valeur nominale de l'action ;
- 4°) décide que le nombre total d'actions susceptibles d'être émises par la société au titre de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières à émettre par Unibel en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 315.611 et que le montant total de l'augmentation de capital en résultant et de la prime correspondante, ne pourra excéder 54.916.314 €, sous réserve des actions complémentaires susceptibles d'être émises en raison des ajustements légaux à effectuer au titre de la protection des porteurs desdites valeurs mobilières ;
- 5°) donne tous pouvoirs au conseil d'administration aux fins de mettre en oeuvre la présente résolution, et notamment aux fins de déterminer avec Unibel le mécanisme de libération des actions de la société par exercice de droits attachés aux valeurs mobilières émises par Unibel en vertu de la présente autorisation, de fixer la date de jouissance des actions nouvelles de la société, de fixer la liste, au sein de la catégorie visée au 1°) de la présente résolution, des personnes se voyant remettre des actions nouvelles de la société, de constater le prix d'émission des actions nouvelles conformément à la méthode énoncée au 3°) ci-dessus, de procéder à la création des actions de la société conformément aux modalités de conversion desdites valeurs mobilières, la libération des actions pouvant intervenir en numéraire ou par compensation avec une créance certaine, liquide et exigible, et aux fins le cas échéant de constater dans les comptes de la société une créance sur Unibel, de modifier les statuts en conséquence des émissions réalisées et accomplir les formalités requises, et plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords et conventions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

80.489 actions Unibel ont été apportées à l'offre publique d'échange (Décision et information Amf n° 206C0081 du 12 janvier 2006) et ont donné lieu à l'émission de 80.489 obligations échangeables ou convertibles (OEC) Unibel. A compter du 1er

juillet 2007 et jusqu'au 7^{ème} jour ouvré précédant la date de leur remboursement, les porteurs de ces obligations pourront demander l'échange en actions Fromageries Bel ; Unibel pourra, à son gré, choisir entre l'échange en actions Fromageries Bel existantes ou la conversion en actions Fromageries Bel nouvelles.

Au 30 avril 2007, 80 140 OEC étaient en circulation, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 80 140 actions Fromageries Bel nouvelles.

A la connaissance de la Société, une demande de conversion pour 100 titres serait parvenue à l'agent financier au mois d'août 2007. Les demandes de conversion sont traitées à la fin de chaque mois civil et les actions issues de la conversion sont livrées le 7^{ème} jour ouvré suivant la fin du mois au cours duquel la demande est parvenue à l'agent financier. La première conversion devrait donc intervenir le 11 septembre 2007.

21.1.6 Options sur le capital social

Ce paragraphe est sans objet.

21.1.7 Historique sur le capital social

EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL AU COURS DES CINQ DERNIERS ANNEES

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées ou annulées	Variation du capital nominal en euros	Réserves	A l'issue de l'opération nominal en euros	Nombre d'actions
1 ^{er} janvier 2002	Situation de départ	-			10.308.502,50	6.872.335

21.2 Acte constitutif et statuts

21.2.1 Objet social

Aux termes de l'article 2 des Statuts, Fromageries Bel, a pour objet :

- « le commerce, la fabrication, la vente, la prise à bail, la transformation de tous produits laitiers, de leurs dérivés et de leurs composants ;
- la construction, l'acquisition, la vente, la prise à bail, la transformation et l'appropriation de tous immeubles et locaux nécessaires à l'exploitation ;
- l'étude, la création, la prise, l'achat, la location, l'exploitation ou la représentation de tous brevets, procédés de fabrication ou marques ;
- la prise de participations dans toutes sociétés ayant pour objet la fabrication et la commercialisation de tous produits chimiques.

D'une manière générale, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rapporter directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles d'en favoriser le développement, telles par exemples la diffusion ou la vente d'objets à caractère publicitaire ou destinés à la promotion des ventes.

Et ce, de toutes manières directes ou indirectes, suivant les modalités qui paraîtront appropriées sans aucune restriction tant à titre d'intermédiaire que par intervention et, notamment, par l'étude et la création de sociétés nouvelles ou par la prise d'intérêts dans toutes entreprises déjà existantes, soit sous la forme de participations, concessions de licences, soit au moyen de souscriptions ou d'achats de titres, parts et droits sociaux, soit encore en fusionnant avec toutes sociétés ou en les absorbant. »

21.2.2 Dispositions statutaires ou autres concernant les organes d'administration

L'organisation et le fonctionnement du Conseil d'administration et de la Direction Générale sont prévus aux articles 13 à 18 des statuts de la Société. Ces informations figurent également aux paragraphes 14.1 « Information et renseignements sur les organes d'administration et de Direction » et 16.5.2 « Organisation et fonctionnement du Conseil » du présent Document de référence ».

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Les informations relatives aux droits, privilèges et restrictions attachés aux actions figurent aux paragraphes 21.1.1 « Capital social » et 14.2.3 « Restrictions concernant la cession des actions » du présent Document de référence.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

Toute modification des droits attachés aux titres qui composent le capital de la Société est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

21.2.5 Assemblées générales

Les articles 20, 21 et 24 des Statuts de la Société régissent les modes de convocation, les conditions d'admission et les conditions d'exercice du droit de vote en Assemblées Générales comme suit :

1° - Composition

Les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires se composent de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

2° - Réunions

L'Assemblée Générale Ordinaire annuelle est réunie au moins une fois par an, dans le courant du semestre qui suit la clôture de chaque exercice, sous réserve de prorogation de ce délai par décision judiciaire.

Des Assemblées Générales Extraordinaires ou des Assemblées Générales Ordinaires convoquées extraordinairement peuvent être réunies en cours d'exercice.

Les réunions des Assemblées Générales ont lieu au siège social, ou en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

3° - Ordre du jour

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation, sous les réserves prévues par la loi.

Aucun autre objet que ceux qui sont portés à l'ordre du jour ne peut être mis en délibération, sauf l'exception prévue par la loi concernant les révocations d'administrateurs et leur remplacement.

4° - Conditions d'admission aux assemblées

Pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à une Assemblée Générale, les propriétaires d'actions au porteur devront déposer aux lieux indiqués dans l'avis de convocation, cinq jours avant la date de l'Assemblée, soit les certificats de dépôt délivrés par la banque, l'établissement financier ou l'agent de change dépositaire desdites actions, soit un certificat délivré par l'intermédiaire habilité et constatant l'indisponibilité jusqu'à la date de l'Assemblée des actions inscrites en comptes. Les titulaires d'actions nominatives devront être inscrits en compte sur les registres de la société cinq jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Toutefois, le Conseil d'administration aura toujours la faculté de réduire ces délais par voie de mesure générale. Il pourra décider, s'il le juge à propos, la remise, à chacun des actionnaires justifiant de son droit d'admission à l'Assemblée, d'une carte nominative et personnelle constatant le nombre d'actions qu'il possède et donnant seule le droit d'accès à l'Assemblée.

Tout actionnaire peut également voter par correspondance, selon les modalités légales et réglementaires en vigueur.

21.2.6 Changement de contrôle

Les informations relatives au changement de contrôle figurent au paragraphe 14.2.3 « Restrictions concernant la cession des actions » du présent Document de référence.

21.2.7 Franchissements de seuils

En sus des déclarations légales, les statuts prévoient à l'article 10 que toutes personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, qui viennent à détenir seules ou de concert, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du

Code de commerce, un nombre de titre représentant une fraction égale à 1 % du capital social et/ou des droits de vote aux assemblées ou tout multiple de ce pourcentage, doivent informer la société du nombre total d'actions qu'elles possèdent par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils de 1 %. Cette obligation s'applique dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus chaque fois que la fraction du capital et/ou des droits de vote devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus.

En cas de non respect des stipulations ci-dessus, les actions excédant le seuil donnant lieu à déclaration sont privées de droit de vote.

En cas de régularisation, les droits de vote correspondants ne peuvent être exercés jusqu'à l'expiration du délai prévu par la loi et la réglementation en vigueur.

Toutefois, sauf en cas de franchissement de l'un des seuils visés à l'article L. 233-7 précité, cette sanction ne sera appliquée que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble ou séparément 5% au moins du capital et/ou des droits de vote de la société.

21.2.8 Modification du capital social

Pour des renseignements relatifs aux droits de vote, se reporter au paragraphe 18.2 « Droits de vote différents » du présent Document de référence.

La Société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres. A la demande de la Société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière. La Société ne dispose pas d'enquête récente sur les titres au porteur identifiable.

CHAPITRE 22

CONTRATS IMPORTANTS

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de Libor + 0.25% et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 13 juillet 2006, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 Juillet 2011.

Au 31 décembre 2006, aucun tirage n'avait été effectué sur cette ligne de crédit. Fromageries Bel s'est engagé sur ce crédit, à ce que son ratio de Levier Financier reste inférieur à 3, pendant toute la durée du crédit, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de Levier Financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du groupe.

Le montant tiré au 30 juin 2007 était de 75 millions d'euros après paiements des acquisitions en Iran et en Ukraine réalisées en mai et juin 2007 ainsi que des dividendes payés aux actionnaires au titre de l'exercice 2006.

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS,

DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Ce chapitre est sans objet.

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents juridiques (Statuts, procès-verbaux des Assemblées Générales, rapports des Commissaires aux Comptes et autres documents sociaux) et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social de la Société, sis au 16, boulevard Malesherbes – 75008 PARIS.

Par ailleurs, le site internet www.groupe-bel.com contient un certain nombre d'informations sur les activités et l'organisation de la Société et de ses filiales, en France et à l'Etranger.

Le tableau ci-dessous détaille l'ensemble des informations publiées ou rendues publiques entre le 1^{er} janvier 2006 et le 30 juin 2007.

Thème	Date	Lieu de consultation
Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2005	15/02/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Engagement de conservation d'actions Fromageries Bel par le groupe familial Bel-Fiévet	04/04/2006	www.amf-france.org
Résultats Annuels 2005	27/04/2006	www.amf-france.org
Avis de réunion valant convocation à l'Assemblée Générale du 9 juin 2006	05/05/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2006	15/05/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes de l'exercice 2005 provisoires	31/05/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Droits de vote existants au 9 juin 2006	23/06/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Comptes de l'exercice 2005 définitifs	30/06/06	balo.journal-officiel.gouv.fr
Document de Référence 2005	02/08/2006	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 2 ^{ème} trimestre 2006	14/08/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Résultats 1 ^{er} semestre 2006	19/10/2006	www.amf-france.org
Tableaux d'activité et résultats au 30 juin 2006	30/10/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration des transactions sur actions propres	31/10/2006	www.amf-france.org
Rectificatif à la publication des tableaux d'activité et résultats au 30 juin 2006	08/11/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration des transactions sur actions propres	15/11/2006	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2006	15/11/2006	balo.journal-officiel.gouv.fr
Engagement de conservation d'actions Fromageries Bel par le groupe familial Bel-	05/01/2007	www.amf-france.org

Fiévet		
Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2006	14/02/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Droits de vote existants au 28 février 2007	06/03/2007	www.amf-france.org
Résultats Annuels 2006	16/03/2007	www.amf-france.org
Rectificatif à la publication de l'avis de réunion valant convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2007	23/03/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de réunion valant convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2007	28/03/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Droits de vote existants au 31 mars 2007	06/04/2007	www.amf-france.org
Comptes de l'exercice 2006 provisoires	13/04/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Le Groupe Bel devient un acteur majeur sur le marché ukrainien du fromage grâce à l'acquisition de la société Shostka	18/04/2007	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2007	14/05/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration des transactions sur actions propres	21/05/2007	www.amf-france.org
Comptes de l'exercice 2006 définitifs	28/05/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration des transactions sur actions propres	05/06/2007	www.amf-france.org
Droits de vote existants au 31 mai 2007	06/06/2007	www.amf-france.org
Déclaration des transactions sur actions propres	11/06/2007	www.amf-france.org
Déclaration des transactions sur actions propres	22/06/2007	www.amf-france.org
Déclaration des achats et cessions par la Société de ses propres actions	25/06/2007	www.amf-france.org
Déclaration des transactions sur actions propres	28/06/2007	www.amf-france.org

CHAPITRE 25

INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations relatives aux participations de la Société figurent au paragraphe 7.2 « Filiales et participations du Groupe » du présent Document de référence.